



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

**HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI A
NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ**

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE COMPANY AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Denis Coufal

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Kateřina Fojtů

BRNO 2020

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Student: **Denis Coufal**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Ekonomika podniku
Vedoucí práce: **Ing. Kateřina Fojtů**
Akademický rok: 2019/20

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace společnosti a návrhy na její zlepšení

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Student zhodnotí situaci společnosti pomocí vybraných metod finanční analýzy. Dále výsledky interpretuje a porovná s doporučenými hodnotami, oborovými průměry či nejbližší konkurencí. Na základě provedených analýz nalezne příčiny nepříznivého stavu a navrhne možná opatření pro zlepšení situace.

Základní literární prameny:

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.

MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ. Finanční analýza. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-735-219-2.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2019/20

V Brně dne 29.2.2020

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Anotace

Bakalářská práce se věnuje hodnocení finanční situace sledované společnosti v období let 2014 až 2018 a návrhům na její zlepšení. Teoretická část vymezuje pojmy a definuje ukazatele finanční analýzy. Praktická část používá metody uvedené v předešlé části a provádí výpočty jednotlivých ukazatelů. Závěrečná část práce předkládá návrhy a doporučení na zlepšení finanční situace společnosti.

Annotation

The purpose of this bachelor's thesis is the evaluation of the financial situation in the selected company in the period from 2014 to 2018 and proposals to its improvements. The theoretical part defines concepts of financial analysis and financial ratios. The practical part puts methods from the previous part in use and calculates individual financial ratios. The final part presents proposals and recommendations to improve the financial situation of the selected company.

Klíčová slova

hodnocení finanční situace, finanční analýza, rentabilita, likvidita, zadluženost, aktivita

Keywords

evaluation of the financial situation, financial analysis, rentability, liquidity, debt ratios, activity ratios

Bibliografická citace

COUFAL, Denis. Hodnocení finanční situace společnosti a návrhy na její zlepšení [online]. Brno, 2020 [cit. 2020-04-27]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/125170>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Kateřina Fojtů.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 17. května 2020

.....

podpis autora

Poděkování

Rád bych poděkoval vedoucí mé bakalářské práce paní Ing. Kateřině Fojtů, Ph.D. za odborné vedení, čas, ochotu a cenná doporučení, která mi věnovala v průběhu zpracovávání této bakalářské práce. Dále děkuji obchodnímu manažerovi společnosti MERSEN CZ s.r.o. pánovi Ing. Jiřímu Tatíčkoví za poskytnuté informace, čas a ochotu zodpovídat mé dotazy.

OBSAH

ÚVOD	9
CÍLE PRÁCE METODY A POSTUPY	10
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	11
1.1. Analýza okolí podniku	11
1.1.1. Analýza PESTLE	11
1.1.2. Porterův model pěti konkurenčních sil	12
1.1.3. Interní analýza společnosti.....	13
1.2. Finanční analýza.....	14
1.2.1. Metody finanční analýzy	15
1.2.2. Analýza soustav ukazatelů.....	16
1.2.3. Analýza absolutních ukazatelů	19
1.2.4. Rozdílové ukazatele	20
1.2.5. Poměrové ukazatele	21
2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	32
2.1. Představení společnosti	32
2.1.1. Stručná charakteristika.....	33
2.2. Analýza okolí podniku	34
2.2.1. Analýza PESTLE	34
2.2.2. Porterův model pěti konkurenčních sil	37
2.2.3. McKinseyho model 7S.....	39
2.3. Finanční analýza.....	43
2.3.1. Soustavy ukazatelů	43
2.3.2. Analýza absolutních ukazatelů	45
2.3.3. Analýza rozdílových ukazatelů.....	60
2.3.4. Analýza poměrových ukazatelů.....	62

2.3.5.	Shrnutí finanční analýzy	72
3	Vlastní návrhy řešení	79
3.1.	Zajištění kurzového rizika.....	79
3.2.	Zvýšení tržeb	83
3.2.1.	ABC analýza sortimentu z hlediska tržeb.....	84
3.2.2.	ABC analýza zákazníků z hlediska tržeb.....	85
3.2.3.	Racionalizace sortimentu	86
3.2.4.	Přístup k zákazníkům.....	89
	ZÁVĚR	90
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	91
	SEZNAM GRAFŮ	94
	SEZNAM OBRÁZKŮ	95
	SEZNAM TABULEK	96
	SEZNAM VZORCŮ.....	98
	SEZNAM PŘÍLOH.....	100

ÚVOD

Tématem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti MERSEN CZ s.r.o. metodami finanční analýzy na základě vstupních dat v podobě účetních závěrek z let 2014 až 2018. Vybraná společnost se již 28 let zabývá výrobou a prodejem zařízení v oblasti ochrany a spolehlivosti elektrické energie.

Finanční analýza umožňuje diagnostikovat finanční zdraví společnosti a naleznout silné a slabé stránky. Pomáhá také zpozorovat počáteční symptomy případných finančních problémů v budoucnosti. Informace z ní získané slouží vlastníkům a managementu jako podklady pro optimalizaci finančního řízení společnosti. Výstupy finanční analýzy jsou taktéž využívány externími stakeholdery, mimo jiné za účelem posouzení bonity. Komplexní posouzení finanční situace společnosti vyžaduje znalost vnitřního a vnějšího prostředí, které působí svými vlivy na její činnosti, a proto je nutné při vyhodnocování výsledků tyto skutečnosti zohlednit.

Práce se dělí na tři části, první je teoretická část, ta poskytuje teoretický rámec potřebný k provedení finanční analýzy. Popisuje použité metody, ukazatele a doporučené hodnoty pro interpretaci dosažených výsledků.

Analytická část práce sleduje strukturu části předešlé. První podkapitola udává základní informace o společnosti MERSEN CZ s.r.o. a druhá se věnuje analýze vnitřního a vnějšího prostředí společnosti. Třetí podkapitola provádí samotnou finanční analýzu použitím metod a výpočtem ukazatelů. Poslední podkapitola souhrnně hodnotí finanční situaci společnosti na základě výsledků v jednotlivých oblastech finanční analýzy.

Poslední část práce se zabývá navržením případných postupů, které povedou k odstranění problémů zjištěných finanční analýzou společnosti.

CÍLE PRÁCE METODY A POSTUPY

Primárním cílem této bakalářské práce na téma Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení, je navržení postupů, které by vedly ke zlepšení finanční situace společnosti MERSEN CZ s.r.o. .Tohoto cíle bude dosaženo zhodnocením finanční situace společnosti za časové období od roku 2014 do roku 2018 prostřednictvím metod finanční analýzy. Důležitým předpokladem pro provedení analýzy je znalost vnitřního a vnějšího prostředí společnosti a vlivů v nich působících na její činnost.

Dílčím cílem je sestavení vhodného aparátu ukazatelů a metod finanční analýzy. Jako zdroje informací pro analýzu poslouží účetní výkazy společnosti, konkrétně rozvaha, výkaz zisku a ztrát, přehled o peněžních tocích a taktéž výroční zprávy.

Dříve než dojde k analýze a výpočtu ukazatelů je potřebné zpracovat teoretická východiska práce, jejichž strukturu bude následovat analytická část práce.

Dalším dílčím cílem je definování prostředí, ve kterém společnost podniká pomocí analýzy vnějšího prostředí PESTLE, Porterova modelu pěti konkurenčních sil a rozboru vnitřního prostředí modelem McKinseyho modelu 7S. Výstup bude potřebný k odhalení vlivů působících na činnost společnosti a její finanční výsledky.

Analytická část práce zhodnotí společnost z hlediska absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Výsledky budou podle situace porovnány s obecně doporučenými hodnotami, konkurencí či oborovým průměrem a následně interpretovány.

Závěr analytické kapitoly bude věnován shrnutí výstupů finanční analýzy, pozornost bude věnována problémovým a nežádoucím výsledkům. Na základě shrnutí budou definovány jednotlivé problémy, které negativně ovlivňují finanční zdraví společnosti.

V konečné části práce budou v případě odhalení problémů navržena opatření k jejich řešení a vylepšení stávající nepříznivé situace.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Tato kapitola se zabývá teoretickým aparátem potřebným k hodnocení finanční situace společnosti metodami finanční analýzy. Věnuje se nástrojům analýzy okolního prostředí společnosti, interního prostředí, cílům, uživatelům, informačním zdrojům a metodám finanční analýzy. Dále soustavám ukazatelů, absolutním, rozdílovým a poměrovým ukazatelům finanční analýzy.

1.1. Analýza okolí podniku

Tato analýza slouží k získání přehledu o vnějším okolí společnosti a jeho vlivech na její činnosti. Analýza okolního prostředí spadá pod strategické řízení podniku. Hlavními přínosy analýzy je zjištění svého postavení v okolí, schopnost reagovat na okolní změny a připravenost vůči aktivitám konkurence (Cimbálníková, 2012, s. 35).

1.1.1. Analýza PESTLE

Analýza PESTLE zkoumá faktory ovlivňující vývoj vnějšího makro prostředí společnosti, posuzuje jejich změny v čase a přiřazuje jim různou důležitost. Analýza existuje v několika variacích, ty se liší strukturou použitých faktorů. Konfigurace PESTLE zkoumá následující faktory:

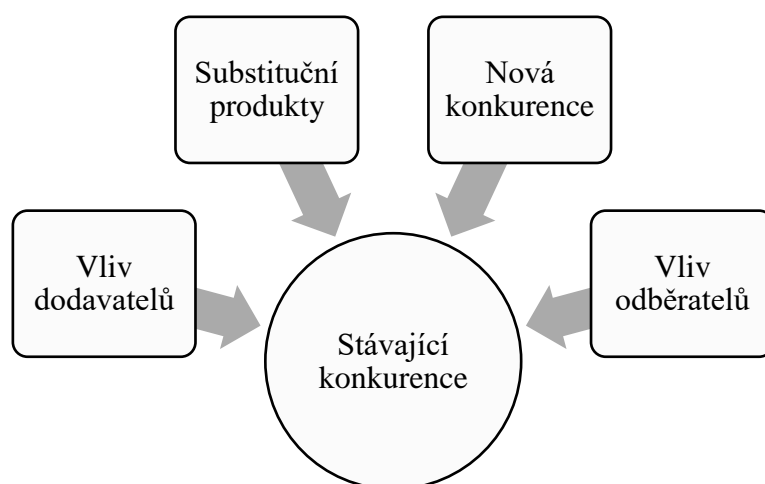
- **Politické faktory:** Politická orientace vlády, antimonopolní opatření, zdanění, přístup k zahraničnímu obchodu, sociální politika.
- **Ekonomické faktory:** Vývoj HDP, fáze hospodářského cyklu, úroveň inflace, výše úrokových sazeb, míra nezaměstnanosti, dostupnost a ceny výrobních faktorů.
- **Sociální faktory:** Životní úroveň obyvatelstva, vzdělanost obyvatelstva, demografický vývoj (pohlaví, věk, migrace, porodnost), přístup k práci a volnému času, fáze životního cyklu obyvatelstva.
- **Technické faktory:** Vládní podpora vědy a vývoje, trendy v inovacích produktů, procesů a technologií.
- **Legislativní faktory:** Legislativa regulující obchodní korporace, legislativa ochrany bezpečnosti práce.

- **Environmentální faktory:** Odpadní management, emise, ochrana životního prostředí (Veber, 2000, s. 537-538).

1.1.2. Porterův model pěti konkurenčních sil

Tento model sestavený harvardským profesorem Michaellem Porterem (1980) slouží k analýze konkurenčního prostředí a je východiskem pro stanovení konkurenční strategie společnosti. Dle Portera ovlivňuje strukturu odvětví následujících pět konkurenčních sil:

- **Intenzita soupeření mezi existujícími konkurenty**, je ovlivňována množstvím, velikostí a silou konkurentů, růstem trhu, bariérami odchodu a cenovou konkurencí.
- **Vyjednávací síla kupujících**, na tu má vliv cenová citlivost, distribuční cesty, požadavky na hodnotu produktu a koncentrace odběratelů.
- **Vyjednávací síla dodavatelů**, se posuzuje na základě jejich velikosti, podílu prodeje na trhu, závislosti na odvětví, nákladů na změnu dodavatele, počtu alternativních dodavatelů, diferenciaci produktů a příležitosti k integraci daného odvětví odběratele.
- **Hrozba substitučních výrobků a služeb**, závisí na poměru výkonu, výrobku, služby a ceny či nákladech přechodu k substitutu.
- **Hrozba nově vstupujících do odvětví**, je ovlivněna vstupními náklady, statní regulací trhu, antimonopolní politikou, zavedeností značek na trhu či přístupem k distribučním kanálům a dodavatelům (Magretta, Grusová, 2012, s. 43-55).



Obrázek č. 1 Schéma Porterovi analýzy pěti sil

Zdroj: Vlastní zpracování dle: (Magretta, Grusová, 2012, s. 43).

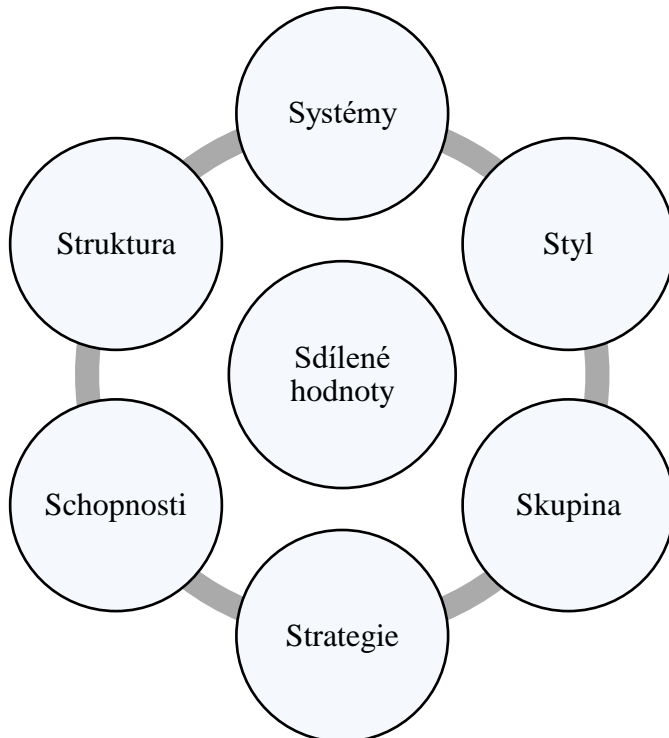
1.1.3. Interní analýza společnosti

Vnitřnímu prostředí společnosti se věnuje analýza vnitřních zdrojů organizace. Analýza rozeznává čtyři základní zdroje: hmotné, lidské, finanční a nehmotné, pro které následně sestavuje analýzy (Cimbálníková, 2012, s. 52).

McKinseyho model 7S

Nástrojem analýzy vnitřního prostředí společnosti je model 7S. Nahlíží na společnost jako na množinu sedmi základních faktorů, které jsou na sobě vzájemně závislé. Model rozeznává tyto základní faktory:

- **Strategie**, dosahování strategických cílů a vize.
- **Struktura**, organizační struktura, komunikace a spolupráce.
- **Systém řízení**, prostředky, postupy a systémy.
- **Styl manažerské práce**, způsob vedení a řešení konfliktů.
- **Spolupracovníci (Skupina)**, motivace, odměňování a chování zaměstnanců.
- **Schopnosti**, řízení znalostí, know-how a procesy.
- **Sdílené hodnoty**, základní hodnoty společnosti (Cimbálníková, 2012, s. 62).



Obrázek č. 2 Schéma 7S

Zdroj: Vlastní zpracování dle: (Cimbálníková, 2012, s. 62).

1.2. Finanční analýza

Hlavním cílem finanční analýzy je komplexní posouzení finanční situace společnosti. Metody finanční analýzy využívají získaná data z účetnictví, která následně třídí, seskupují, zpracovávají, poměřují a hledají mezi nimi vzájemné souvislosti. Takto zpracované informace umožňují identifikovat slabé, silné stránky a tvořit závěry o celkovém hospodaření analyzované společnosti ve vztahu k oboru podnikání nebo konkurenci (Sedláček, 2007, s. 3).

Dalšími cíli je zjistit, zda společnost efektivně zachází se svými aktivy, je schopna dostát svým závazkům či generuje dostatečný zisk a mnoho dalších důležitých informací potřebných k řízení společnosti (Knapková, Pavelková, 2013, s. 17).

Cílem finanční analýzy společností bývá zpravidla:

- Odhadnutí vlivu interního i externího prostředí společnosti.
- Rozbor dosavadního vývoje společnosti.
- Porovnání výsledků analýzy v prostoru.
- Analýza vztahů mezi jednotlivými ukazateli.
- Zdroj informací pro budoucí rozhodování společnosti.
- Vysvětlení výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení společnosti (Sedláček, 2007, s. 4).

Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza slouží všem zainteresovaným stranám společnosti jako zdroj informací o její finanční situaci. Podle primárního uživatele se přizpůsobuje obsah prováděné finanční analýzy, protože každá zainteresovaná strana preferuje jiné informace. Uživatelé se dělí na interní a externí. Mezi ty interní patří management společnosti, který využívá získané informace k finančnímu řízení, dále se k nim řadí zaměstnanci a vlastníci. Externími uživateli jsou:

- **Věřitelé**, jejich předmětem zájmů je sledování likvidity a zadluženosti.
- **Akcionáři**, se zajímají primárně o současnou výnosnost akcií a její predikci.
- **Investoři**, prioritou je vývoj tržních ukazatelů a ziskovost.
- **Statní instituce**, zajímá dodržování zákonů a včasné odvádění daní.
- **Obchodní partneři**, sledují likviditu a cash-flow (Ručková, 2007, s. 11-12).

Informační zdroje finanční analýzy

Finanční analýza vyžaduje množství dat pro své zpracování. Základním zdrojem těchto dat jsou účetní výkazy sledované společnosti, konkrétně rozvaha, výkaz zisků a ztrát, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce. Podrobné informace k některým položkám uvedených účetních výkazů obsahuje také výroční zpráva. Informace lze čerpat z mnoha dalších zdrojů, avšak záleží, jestli analýzu provádí interní nebo externí analytik (Knapková, Pavelková, 2013, s. 18).

Ke komentářům a vysvětlením od managementu, interním zprávám, firemní statistice a vnitropodnikovému účetnictví se dostane pouze zaměstnanec pověřený zpracováním finanční analýzy nebo najatý odborník vázaný mlčenlivostí. Externí analytik se musí spokojit s veřejně přístupnými daty, která mohou být neúplná či méně kvalitní (Knapková, Pavelková, 2013, s. 18).

1.2.1. Metody finanční analýzy

Rozlišujeme dvě základní používané metody finanční analýzy, fundamentální a technickou analýzu (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 43).

Fundamentální analýza

Zpracovává kvalitativní údaje, spoléhá se na odhady a zkušenosti analytiků v oblasti ekonomie a mikroekonomie. Východiskem analýzy většinou bývá identifikace okolí společnosti. Mezi nejčastěji analyzované vlivy patří:

- Vnitřní a vnější ekonomické prostředí.
- Současná fáze života společnosti.
- Podoba cílů společnosti.

Metodou fundamentální analýzy je komparativní analýza, která stojí na verbálním hodnocení. Mezi její nástroje patří například, SWOT analýza, BCG matice, Porterův model pěti konkurenčních sil, McKinseyho model 7S a PESTLE analýza. Obsahem analýzy je posouzení makroekonomických, mikroekonomických vlivů prostředí, životní fáze společnosti a hlavních finančních cílů společnosti (Sedláček, 2007, s. 7-10).

Technická analýza společnosti

Technická analýza je založená na matematických, statistických a algoritmizovaných metodách. Data zpracovává kvantitativně a následně je kvalitativně (ekonomicky) interpretuje. Technická analýza postupuje od samotného výběru dat a hodnot pro komparaci, přes výběr metod výpočtu a posuzování výsledků až po jednotlivé návrhy ke zlepšení finanční situace analyzované společnosti (Sedláček, 2007, s. 9-10).

1.2.2. Analýza soustav ukazatelů

Soustavy ukazatelů jsou souhrnné indexy hodnocení, jejichž úkolem je posoudit finanční zdraví společnosti a její výkonnost na základě jednoho čísla. Mají menší vypovídající schopnost než komplexní finanční analýza, ale poslouží k rychlému porovnání mezi společnostmi a mohou být podkladem pro podrobnější analýzu. Rozlišujeme dva postupy při tvorbě soustav ukazatelů: soustavu hierarchicky uspořádaných ukazatelů a účelové výběry ukazatelů (Ručková, 2007, s. 70).

Soustava hierarchicky uspořádaných ukazatelů

Typickou soustavou hierarchicky uspořádaných ukazatelů jsou pyramidové soustavy ukazatelů, jejich analýza spočívá ve stále podrobnějším rozkladu ukazatele, který nejvhodněji reflektuje základní cíl společnosti. Při rozkladu ukazatele je využíván aditivní (součty nebo rozdíly), anebo multiplikativní postup (součiny nebo podíly). Mezi tyto ukazatele patří například rozklad rentability vlastního kapitálu (Knapková, Pavelková, 2013, s. 129).

Účelové výběry ukazatelů

Výběry ukazatelů dle účelu jsou sestavovány pomocí matematicko-statistických a komparativně-analytických metod. Jejich cílem je účelně sestavit vhodný výběr ukazatelů ke komplexnímu posouzení finanční situace společnosti. Účelně se dělí na:

- Bonitní modely, slouží k diagnostice momentálního finančního zdraví společnosti za pomoci jednoho účelně vytvořeného ukazatele, který nahrazuje jednotlivé analytické ukazatele o různých vypovídacích hodnotách, tyto modely jsou vhodné pro porovnávání mezi společnostmi. Příkladem bonitního modelu je Kralickův Quicktest (Sedláček, 2007, s. 81).

- Bankrotní modely, predikují možnost bankrotu zkoumané společnosti. Jsou založeny na objevování symptomů, které by mohly v budoucnu vést k bankrotu. Mezi nejčastější symptomy se řadí problémy s běžnou likviditou, výši čistého pracovního kapitálu nebo problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Bankrotním modelem je například index důvěryhodnosti model IN05 (Ručková, 2007, s. 7).

Kralickův Quicktest

Rychle a s poměrně dobrou vypovídací schopností dokáže ohodnotit finanční situaci společnosti Kralickův Quicktest. Soustava se skládá ze čtyř jednotlivých ukazatelů vždy spadajících pod jednu ze čtyř základních oblastí (likviditu, stabilitu, rentabilitu a výsledek hospodaření), pro zajištění vyváženosti analýzy finanční situace a výnosnosti společnosti. Používané ukazatele jsou: koeficient samofinancování, doba splacení dluhů z cash flow, cash flow v % tržeb a rentabilita vloženého kapitálu (Sedláček, 2007, s. 105-106).

Bonita se na základě soustavy stanovuje pomocí klasifikační tabulky pro každý ukazatel samostatně v podobě známkovací stupnice. Celková bonita se určuje jako průměr dosažených známek, doporučuje se vypočítat průměrné hodnoty zvlášť pro část finanční stability a část výnosnosti (Sedláček, 2007, s. 105-106).

Tabulka č. 1 Kralickův Quicktest klasifikační tabulka
Zdroj: Vlastní zpracování dle: (Sedláček, 2007, s. 107).

ukazatel	výborný (1)	velmi dobrý (2)	dobrý (3)	špatný (4)	ohrožen insolvenčí (5)
koeficient samofinancování	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
doba splacení dluhů	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Z hlediska interpretace výsledků považujeme společnost za bonitní, pokud je celková průměrná hodnota mezi jedničkou a dvojkou, jestli se výsledek pohybuje mezi dvojkou a trojkou společnost spadá do šedé zóny a průměrnou známku horší, než tři mají společnosti před bankrotem (Vochozka, 2011, s. 116).

Index IN05

Na hodnocení finanční situace českých společností v českém prostředí se zaměřuje Index IN05. Vychází z dvaceti čtyř matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a z dat získaných analýzou více jako jednoho tisíce českých společností. Model je vyjádřen za pomoci rovnice, v ní sdružuje vybrané ukazatele z oblasti rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Každému ukazateli jsou přiřazeny váhy, váhu představuje vážený průměr hodnot ukazatele z odvětví zkoumané společnosti, u druhého ukazatele je maximální hodnota omezena číslem devět z důvodu umělého nadhodnocení celkového výsledku při dosažení vyšších hodnot (Ručková, 2007, s. 7).

$$\text{IN05} = 0,13 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{Zisk}}{\text{Nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{\text{Zisk}}{\text{Aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Vzorec č. 1 Soustava ukazatelů IN05

Zdroj: (Ručková, 2007, s. 7).

Výsledky se hodnotí dle následující tabulky:

Tabulka č. 2 Klasifikace výsledku IN05

Zdroj: Vlastní zpracování dle: (Neumaierová, Neumaier, 2005, s. 143).

Výsledek	Hodnocení
$\text{IN05} \in <1,6;\infty)$	bonitní podnik
$\text{IN05} \in (0,9;1,6)$	šedá zóna
$\text{IN05} \in (-\infty;0,9>$	bankrotní podnik

1.2.3. Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele se používají k analýze vývojových trendů, tedy ke srovnání změn ukazatelů v čase a procentuálnímu vyjádření podílu jednotlivých položek výkazu (Sedláček, 2007, s. 13).

Horizontální analýza

Vyjádření meziročních absolutních a relativních změn jednotlivých položek výkazu umožňuje horizontální analýza. Pro správnou vypovídací schopnost analýzy, je potřeba mít k dispozici výkazy za dostatečně dlouhou dobu (minimálně tři roky), zajistit srovnatelnost položek z hlediska změn účetních postupů a vyloučit nestandardní ojedinělé vlivy (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 54-55).

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

Vzorec č. 2 Absolutní změna v horizontální analýze

Zdroj: (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 55).

, kde

ukazatel_t je ukazatel ve sledovaném období a

ukazatel_{t-1} je ukazatel v porovnávaném období (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 55).

$$\text{procentuální změna} = \frac{\text{absolutní změna} \times 100}{\text{ukazatel}_{t-1}}$$

Vzorec č. 3 Procentuální změna v horizontální analýze

Zdroj: (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 55).

Vertikální analýza

Zjistit strukturu aktiv a pasiv v podobě procentuálních podílů jednotlivých položek vůči zvolené základně například (celková aktiva, pasiva nebo obrat) umožňuje vertikální analýza. Slouží také ke zjištění nositele změn v horizontální analýze (Sedláček, 2007, s. 17).

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i}$$

Vzorec č. 4 Vertikální analýza

Zdroj: (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 17).

, kde

P_i je podíl hledaného vztahu k i -té veličině a

ΣB_i je zvolená základna, suma položek i (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 17).

1.2.4. Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele někdy nazývané jako fondy finančních prostředků, jsou rozdíly mezi vybranými položkami aktiv a pasiv, analyzují a pomáhají řídit likviditu společnosti.

Nejčastěji používanými rozdílovými ukazateli jsou:

- Čistý pracovní kapitál.
- Čisté pohotové prostředky.
- Čisté peněžně pohledávkové finanční fondy (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 60).

Čistý pracovní kapitál

Ukazatel čistého pracovního kapitálu představuje rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy, respektive stav krátkodobých dluhů a jeho krytí oběžnými aktivy. Manažerský přístup chápe ukazatel jako část oběžného majetku financovanou dlouhodobým kapitálem (Sedláček, 2007, s. 35).

ROZVAHA		
A	P	
SA	VK	Dl. zdroje
ČPK	CK _{DL}	
OA	CK _{KR}	Kr. zdroje

Obrázek č. 3 Manažerské pojetí ČPK
Zdroj: (Sedláček, 2007, s. 36).

$$\text{ČPK} = \text{OA} - \text{KP}$$

Vzorec č. 5 ČPK

Zdroj: (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 60).

, kde

ČPK je Čistý pracovní kapitál,

OA jsou oběžná aktiva a

KP jsou krátkodobá pasiva (dluhy) (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 60).

Čisté pohotové prostředky

Prísnejším ukazateľom fondů finančních prostředků jsou čisté pohotové prostředky, berou v potaz pouze nejlikvidnější část oběžných aktiv, očišťují je od zásob a krátkodobých pohledávek. (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 63).

$$\text{ČPP} = \text{ČPK} - \text{zásoby} - \text{krátkodobé pohledávky}$$

Vzorec č. 6 ČPP

Zdroj: (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 105).

, kde

ČPP jsou Čisté pohotové prostředky a

ČPK je čistý pracovní kapitál (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 105).

1.2.5. Poměrové ukazatele

Vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními veličinami jejich dělením zkoumají poměrové ukazatele. Vycházejí z dat finančních účetních výkazů, a to jak ze stavových veličin rozvahy, tak z tokových veličin výkazu zisku a ztrát, pro přiblížení stavových veličin k tokovým je doporučeno počítat stavové veličiny v podobě průměrů za časová období (Sedláček, 2007, s. 55).

Poměrové ukazatele jsou nejrozšířenější metodou finanční analýzy, umožňují snadno a rychle získat informace o základních finančních kritériích společnosti. Sestavují se buď jako podíly části k celku, nebo jako poměry samostatných veličin. Ukazatele umožňují sledovat vývoj finanční situace v čase, jsou vhodným nástrojem pro komparaci s ostatními společnostmi a mohou posloužit jako vstupní statistická data pro regresní analýzu a hodnocení rizik (Sedláček, 2007, s. 55).

Poměrové ukazatele rentability

„Rentabilita je základní indikátor finančního zdraví podniku, označuje schopnost podniku zhodnocovat vložené prostředky ve formě zisku“ (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 120).

Rentabilita bývá často obecně označována jako výkonnost, tedy schopnost realizovat očekávané efekty. Rentabilita je z pohledu finančního řízení pojem spojovaný s veličinou

zisku. Představuje konkrétnější formu měření efektivnosti, která poměří výstupy a vstupy hodnocené společnosti (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 120).

$$\text{Efektivnost} = \frac{\text{výstup}}{\text{vstup}} (\times 100 = \%)$$

Vzorec č. 7 Efektivnost

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 120).

$$\text{Rentabilita (výnosnost)} = \frac{\text{výstup}}{\text{vstup}} = \frac{\text{zisk}}{\text{vynaložené prostředky}} (\times 100 = \%)$$

Vzorec č. 8 Obecný vzorec rentability

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 120).

Za výstup považuje jako jedinou veličinu zisk, vstupní veličiny mohou být různé a podle nich se odlišují jednotlivé rentability. Zisk může být dosazován v různých podobách (EBIT, EAT, EBT) dle vhodnosti použití u konkrétní rentability. Nejčastější varianty ukazatelů rentability jsou následující:

- Rentabilita vlastního kapitálu (Return of Equity, ROE).
- Rentabilita celkového kapitálu (Return of Assets, ROA).
- Rentabilita celkového vloženého kapitálu (Return of Capital Employed, ROCE).
- Rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS).
- Rentabilita nákladu (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 120).

Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel rentability vlastního kapitálu umožňuje vlastníkům sledovat efektivnost jejich záměrů, respektive rentabilitu jimi vloženého kapitálu (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 120).

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{VK}} (\times 100 = \%)$$

Vzorec č. 9 ROE

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 120).

, kde

ROE je rentabilita vlastního kapitálu,

EAT představuje zisk po zdanění a

VK je vlastní kapitál (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 120).

Pro interpretaci hodnot ROE jsou pro porovnání používány hodnoty z minulých období, úrokové míry státních dluhopisů, případně úročení na vkladových účtech. Vlastník požaduje logicky vyšší zhodnocení než u uvedených alternativ vložení kapitálu (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 123).

Rentabilita vloženého kapitálu

Ukazatel slouží managementu společnosti ke sledování rentability veškerého kapitálu bez ohledu na jeho původ (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 120).

$$ROA = \frac{EBIT}{CA} (\times 100 = \%)$$

Vzorec č. 10 ROA

Zdroj: (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 120).

, kde

ROA je Rentabilita vloženého kapitálu,

EBIT představuje zisk před zdaněním a úroky a

CA jsou celková aktiva (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 120).

Hodnota ukazatele ROA by měla být menší než hodnota ukazatel ROE s použitím varianty zisku EBIT (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 125).

Rentabilita tržeb

Schopnost společnosti dosahovat zisku při určitém objemu tržeb zjišťuje rentabilita tržeb, taktéž udává, kolik zisku bylo vyprodukováno z jedné koruny tržeb. Ukazatel má dvě podoby, provozní rentabilitu a čisté ziskové rozpětí. Provozní rentabilita tržeb je očištěna od vlivu finančních operací a čisté ziskové rozpětí poměruje čistý zisk s tržbami za zboží a vlastní výkony (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 128).

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby za vlastní výkony a zboží}} (\times 100 = \%)$$

Vzorec č. 11 ROS

Zdroj: (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 128).

, kde

ROS je rentabilita tržeb ve formě čistého ziskového rozpětí a

EAT představuje zisk po zdanění.

Ukazatel je vhodné porovnat s oborovým průměrem nebo s blízkou konkurencí (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 128).

Poměrové ukazatele likvidity

„Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své splatné závazky, tj. platební schopnost. Podstatou likvidity je vzájemný vztah mezi složkami oběžného (krátkodobého) majetku a krátkodobými závazky“ (Landa, 2008, s. 82).

Schopností hradit závazky je kromě likvidity i solventnost, avšak zde je třeba odlišit, že solventnost je bezprostřední možnost společnosti hradit svoje splatné závazky ve sjednané formě, místě a termínu. Likvidnost aktiv může být vysoká nebo nízká, záleží na rychlosti a složitosti přeměny aktiva na peněžní prostředky. Postupem analýzy likvidity prostřednictvím poměrování disponibilních fondů s oblastí využití, vznikají poměrové ukazatele likvidity (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 131).

$$\text{Poměrový ukazatel likvidity} = \frac{\text{čím je možno platit}}{\text{co je nutno platit}}$$

Vzorec č. 12 Obecný poměrový ukazatel likvidity

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 132).

Z pohledu času rozlišujeme tři základní stupně likvidity, pomocí těchto ukazatelů:

- Běžná likvidita (likvidita 3. stupně).
- Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně).
- Peněžní likvidita (likvidita 1. stupně) (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 132).

Běžná likvidita

Schopnost uhradit krátkodobé závazky prostřednictvím oběžných aktiv měří ukazatel běžné likvidity. Vyjadřuje, kolikrát převyšují oběžná aktiva krátkodobé závazky. V rámci tohoto ukazatele vylučujeme z oběžných aktiv jakožto položky rozvahy dlouhodobé pohledávky a přičítáme příjmy příštích období.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Vzorec č. 13 Běžná likvidita

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 133).

Výsledky ukazatelů hodnotíme obecně, čím vyšší hodnota tím je vyšší schopnost zachování likvidity. Vypovídací schopnost je však omezena několika faktory, například

nezohledňování splatnosti závazků v průběhu období, relativní nezávislost poměřovaných veličin nebo opomíjení struktury aktiv (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 133).

Příliš vysoké hodnoty ukazatele mohou být pro management společnosti negativní, mohou totiž svědčit o neproduktivním vázání prostředků. Obecně je doporučená hodnota ukazatele v rozmezí 1,5 až 2,5 násobku, avšak hodnocení závisí na oboru činnosti, hospodářském cyklu i finanční strategii společnosti (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 133).

Pohotová likvidita

Nevýhody ukazatele běžné likvidity odstraňuje likvidita pohotová, pomocí vyloučení zásob z oběžných aktiv. Porovnání likvidity běžné s pohotovou, umožňuje zjistit váhu zásob v rozvaze podniku. Výsledné hodnoty jsou ovlivněny oborem činnosti společnosti, avšak obecně by hodnota neměla klesnout pod 1 (Sedláček, 2007, s. 67).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Vzorec č. 14 Pohotová likvidita

Zdroj: (Sedláček, 2007, s. 67).

Peněžní likvidita

Peněžní likvidita, nazývaná také jako likvidita 1. stupně, je nejprísnejším ukazatelem likvidity. Obsahuje jenom ty nejlikvidnější položky rozvahy, a to krátkodobý finanční majetek (peníze v pokladně, na běžném účtu a peněžní ekvivalenty), ten je poměřován s krátkodobými závazky. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 0,2-0,5 (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 133-134).

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Vzorec č. 15 Okamžitá likvidita

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 133).

Poměrové ukazatele zadluženosti

„Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh. V reálné ekonomice nepřichází v úvahu, že by podnik financoval veškerá aktiva z vlastního anebo naopak jen z cizího kapitálu“ (Ručková, 2007, s. 57).

Ukazatele zadluženosti slouží k určování výše rizika spjatého s využíváním cizích zdrojů. Riziko, že společnosti nesplatí svoje závazky roste společně s mírou zadluženosti. Společnost je povinna dostát svým závazkům bez ohledu na její momentální situaci. Zadluženost ovšem nemusí mít vždy negativní efekt, určitá zdravá výše zadlužení uskutečňuje čerpat levnější kapitál. To má na svědomí tzv. daňový štít, který snižuje zatížení podniku daněmi, jelikož úroky z čerpaných cizích zdrojů jsou daňově uznatelným nákladem (Knapková, Pavelková, 2013, s. 85).

Další z výhod zadluženosti jsou menší náklady na cizí zdroje. Nároky vlastníka společnosti jsou uspokojovány až po požadavcích věřitele, z čehož vyplývá, že vlastník podstupuje větší riziko, a tudíž očekává vyšší zhodnocení. Důležitý faktor ovlivňující cenu kapitálu je doba splatnosti, čím delší doba, tím vyšší cenu za něj musí společnost zaplatit, v tomto případě jsou nejvýhodnějšími zdroji kapitálu krátkodobé cizí zdroje (Knapková, Pavelková, 2013, s. 85).

Pokud budeme posuzovat druhy kapitálu z hlediska riskantnosti pro uživatele, tak je vlastní kapitál tím nejbezpečnějším, na rozdíl od cizího kapitálu, kde věřitelé požadují stabilní plnění úroků a splátek nehledě na dosažený zisk společnosti (Knapková, Pavelková, 2013, s. 85).

Celková zadluženost

Elementárním ukazatelem zadluženosti je celková zadluženost. Představuje úroveň věřitelského rizika, vychází z poměru celkových závazků k celkovým aktivům. Optimalizace kapitálové struktury je velice složitá, musí brát v potaz odlišné požadavky věřitelů a vlastníku. Obecně platí, že čím vyšších hodnot ukazatel dosahuje, tím vyšší je riziko potencionálního věřitele, od toho se odvíjí úroveň požadovaných úroků. Vlastníci chtějí pozitivní funkci finanční páky, což je jev, ve kterém určitý poměr cizích zdrojů posiluje ziskovost vlastního kapitálu, a to za předpokladu, že rentabilita celkového

kapitálu je vyšší než úrok čerpaného cizího zdroje (Sedláček, 2007, s. 64), (Ručková, 2007, s. 58).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Vzorec č. 16 Celková zadluženost

Zdroj: (Sedláček, 2007, s. 64).

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování, navazuje na ukazatel celkové zadluženosti, poměřuje vlastní kapitál s celkovými aktivy, výsledek představuje míru financování aktiv společnosti jejími vlastníky (Ručková, 2007, s. 58).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Vzorec č. 17 Koeficient samofinancování

Zdroj: (Ručková, 2007, s. 58).

Ukazatel úrokového krytí

Kolikrát zisk pokryje úroky stanovuje ukazatel úrokového krytí, pro věřitele působí jako bezpečnostní „polštář“. Obecně doporučenou hodnotou je trojnásobek a vyšší (Ručková, 2007, s. 58-59).

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

Vzorec č. 18 Ukazatel úrokového krytí

Zdroj: (Ručková, 2007, s. 58-59).

Doba splácení dluhů

Dobu, která je potřebná pro splacení veškerých závazků společnosti prostřednictvím jejího provozního cash-flow představuje ukazatel doby splácení dluhů. Hodnota by měla v čase klesat (Knapková, Pavelková, 2013, s. 87).

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní cash flow}}$$

Vzorec č. 19 Doba splácení dluhů

Zdroj: (Knapková, Pavelková, 2013, s. 87).

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

Poměr vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku udává ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem. Pokud jsou dosahované hodnoty vyšší než 1, znamená to, že společnost využívá vlastní kapitál k financování oběžných aktiv, tudíž dává přednost finanční stabilitě před výnosem. Dlouhodobý majetek by měl být financován alespoň z větší části vlastním kapitálem (Knapková, Pavelková, 2013, s. 88).

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Vzorec č. 20 Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

Zdroj: (Knapková, Pavelková, 2013, s. 88).

Poměrové ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity sledují přiměřenost poměru velikosti jednotlivých položek aktiv v rozvaze k současným nebo budoucím hospodářským činnostem společnosti, tedy schopnost správně využívat vložené prostředky (Ručková, 2007, s. 60).

Pokud má společnost přebytek aktiv, vznikají zbytečné náklady snižující zisk, a naopak při nedostatku aktiv přichází o podnikatelské příležitosti a jim náležící výnosy. Ukazatele většinou vyjadřují vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv, obraty aktiv nebo dobu obratu aktiv vyjádřenou ve dnech (Sedláček, 2007, s. 60).

Vázanost celkových aktiv

Intenzitu využití aktiv za cílem dosažení tržeb měří vázanost celkových aktiv. Ukazatel udává celkovou produkční efektivnost společnosti. Hodnota by měla být co nejnižší, což znamená, že společnost expanduje, aniž by musela zvyšovat finanční zdroje. Při interpretaci musíme posoudit vliv způsobu oceňování aktiv a metod odepisování dlouhodobého majetku (Sedláček, 2007, s. 61).

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}}$$

Vzorec č. 21 Vázanosti celkových aktiv

Zdroj: (Sedláček, 2007, s. 61).

Obrat celkových aktiv

Počet obrátek celkových aktiv za účetní období (rok) vyjadřuje obrat celkových aktiv. Pokud je hodnota ukazatele nižší jak oborový průměr, mělo by dojít ke zvýšení tržeb nebo prodeji některých aktiv (Sedláček, 2007, s. 61).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}}$$

Vzorec č. 22 Obrat celkových aktiv

Zdroj: (Sedláček, 2007, s. 61).

Obrat dlouhodobého majetku

Ukazatel vychází z obratu celkových aktiv, ale konkretizuje se na hodnocení využití dlouhodobého majetku. Při interpretaci výsledků je nutné brát v úvahu vliv míry odepsání dlouhodobého majetku, při velké míře odepsání dochází k umělému nadhodnocování hodnoty ukazatele (Knapková, Pavelková, 2013, s. 104).

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Vzorec č. 23 Obrat dlouhodobého majetku

Zdroj: (Knapková, Pavelková, 2013, s. 104).

Obrat zásob

Kolikrát za rok jsou všechny položky zásob spotřebovány a následně znovu naskladněny měří ukazatel obratu zásob. Výsledky se porovnávají s oborovým průměrem, nadprůměrné hodnoty svědčí o vysoké likvidnosti zásob a podprůměrné naopak o skladování nelikvidních zásob (Sedláček, 2007, s. 61-62).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}}$$

Vzorec č. 24 Obrat zásob

Zdroj: (Sedláček, 2007, s. 61-62).

Doba obratu zásob

Délku trvání jednoho obratu zásob znázorňuje ukazatel doby obratu zásob, výsledky se posuzují podle oborového průměru a sleduje se jejich vývoj v čase (Knapková, Pavelková, 2013, s. 104).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \times 360$$

Vzorec č. 25 Doba obratu zásob

Zdroj: (Knapková, Pavelková, 2013, s. 104).

Doba obratu závazků

Jak rychle dojde od vzniku závazku k jeho splacení měří ukazatel doby obratu závazků. Výsledky by měly dosahovat alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. Podle ukazatele se dá předpokládat platební morálka společnosti (Knapková, Pavelková, 2013, s. 104).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times 360$$

Vzorec č. 26 Doba obratu závazků

Zdroj: (Knapková, Pavelková, 2013, s. 104).

Doba obratu pohledávek

Délku trvání mezi vznikem a inkasem pohledávky od obchodního partnera vyjadřuje doba obratu pohledávek. Výsledné hodnoty se porovnávají s oborovým průměrem a splatností faktur. Delší doba obratu pohledávek má vliv na likviditu společnosti (Knapková, Pavelková, 2013, s. 104).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \times 360$$

Vzorec č. 27 Doba obratu pohledávek

Zdroj: (Knapková, Pavelková, 2013, s. 104).

Provozní poměrové ukazatele

Pro interní využití společnosti v podobě podkladů pro řízení, slouží provozní poměrové ukazatele. Umožňují managementu sledovat hospodárnost a vývoj základních aktivit společnosti v čase. Využívají tokové veličiny, převážné náklady a výnosy (Sedláček, 2007, s. 71).

Mzdová produktivita

Jakou část zjedné koruny vyplacených mezd tvoří výnosy představuje mzdová produktivita. Pro zlepšení vypovídající schopnosti vyloučíme vliv meziproduktů, dosazením přidané hodnoty místo výnosů. Hodnoty porovnáme s oborovým průměrem nebo blízkými konkurenty (Sedláček, 2007, s. 71).

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{mzdy}}$$

Vzorec č. 28 Mzdová produktivita

Zdroj: (Sedláček, 2007, s. 71).

Nákladovost výnosů

Zatížení společnosti celkovými náklady sleduje ukazatel nákladovosti výnosů. Hodnoty by měli mít sestupný trend (Sedláček, 2007, s. 71).

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$$

Vzorec č. 29 Nákladovost výnosů

Zdroj: (Sedláček, 2007, s. 71).

Materiálová náročnost výnosů

Zatížení výnosů spotřebovaným materiálem a energiemi vyjadřuje ukazatel materiálové náročnosti výnosů (Sedláček, 2007, s. 71).

$$\text{Materiálová náročnost výnosů} = \frac{\text{spotřeba materiálu a energie}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$$

Vzorec č. 30 Materiálová náročnost výnosů

Zdroj: (Sedláček, 2007, s. 71).

2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

Tato část práce je věnována rozboru současného stavu společnosti MERSEN CZ s.r.o., stručně charakterizuje zkoumanou společnost, její vnitřní prostředí, vnější prostředí, poskytuje a interpretuje výsledky výpočtů ukazatelů finanční analýzy obsažených v teoretické kapitoly práce.

2.1. Představení společnosti

Společnost MERSEN CZ s.r.o. je součástí mezinárodní skupiny MERSEN s ústředím ve francouzském Courbevoie. Korporace zaměstnává okolo šesti a půl tisíce zaměstnanců na padesáti pěti výrobních závodech v třiceti pěti zemích světa. Podniká v oblastech energetiky, elektroniky, dopravy, chemie a zpracovatelského průmyslu, za rok 2019 dosáhla celosvětových tržeb v hodnotě 950 miliónů euro (MERSEN, 2020).

Česká pobočka MERSEN CZ s.r.o. v Sezemích v Pardubickém kraji spadá pod oblast spolehlivosti a bezpečnosti elektrické energie, její sortiment zahrnuje ochranu proti nadproudu, ochranu proti přepětí, elektrické systémy pro řízení energie, chlazení pro výkonové elektroniky, nízkonapěťové a výkonové vypínače a stykače či napájecí systémy pro kolejová vozidla. Pobočka vyrábí pojistkové spodky pro nožové pojistky, pojistkové lišty BSL, horizontální a vertikální pojistkové odpínače, a příslušenství pojistkových systémů pro skupinu MERSEN. Dále zajišťuje distribuci veškerého sortimentu skupiny MERSEN v České republice a na Slovensku (MERSEN CZ s.r.o., 2012).

Společnost vznikla 15. června 1992 pod názvem M.SCHNEIDER s.r.o., 30. 4. 2010 došlo k převedení 100 % části podílu na firmu MERSEN France SB SAS. Společnost s 25 zaměstnanci, obratem a aktivy spadá z hlediska kritérií velikosti EU pod malé podniky. Firma je rozdělena na obchodní a výrobní úsek. Pracovníci marketingu spadají pod vedení manažera prodeje, který řídí obchodní činnost (MERSEN CZ s.r.o., 2019).

Výrobní úsek řídí externí ředitel pobočky, který zároveň vykonává funkci manažera nákupu, podřízení jsou mu externí pracovníci na pozicích manažera kvality, účetní a interní provozní manažer. Provozní manažer přímo řídí provozní techniku jakosti, mistra výroby, vedoucí výroby, plánovače a zásobovače výroby. Výrobní dělníci jsou pod kompetencí vedoucích výroby, skladníci a skladová účetní spadají po vedení mistra výroby (MERSEN CZ s.r.o., 2019).

2.1.1. Stručná charakteristika

Tabulka č. 3 Modifikovaný výpis z obchodního rejstříku
Zdroj: Upraveno dle: (or.justice.cz, 2020).

Datum vzniku a zápisu	15. června 1992
Spisová značka	C 11922 vedená u Krajského soudu v Hradci Králové
Obchodní firma	MERSEN CZ s.r.o.
Sídlo	Pardubická 437, 533 04 Sezemice
Identifikační číslo	45799415
Předmět podnikání	Obchodní činnost s výjimkou oblastí uvedených v zákoně č.455/91 Sb. Výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů Výroba rozvaděčů nízkého napětí a baterií, kabelů a vodičů
Statutární orgán	jednatel: CHRISTOPHE HABOUZIT Den vzniku funkce: 17. prosince 2015
Společníci	Společník: MERSEN France SB SAS 69720 Saint Bonnet de Mure, rue Jacques Vaucanson 15, Francouzská republika Zapsaná obchodním rejstříkem v Lyonu pod č. 955 511 217 Podíl: Vklad: 12 311 000,- Kč Splaceno: 100% Obchodní podíl: 100%

2.2. Analýza okolí podniku

Tato kapitola analyzuje vnější a vnitřní prostředí společnosti a jejich vlivy na činnosti společnosti. Pro rozbor vnějšího prostředí byly použity modely PESTLE a Porterův model pěti konkurenčních sil. Interní prostředí bylo analyzované prostřednictvím McKinseyho 7S modelu.

2.2.1. Analýza PESTLE

Politické faktory

Ústavní činitelé prostřednictvím nových zákonů a jejich změn ovlivňují podnikání společností a jednotlivců. Politická situace je v České republice od července roku 2018, kdy druhá vláda Andreje Babiše získala důvěru relativně stabilní, avšak mnoho lidí vyjadřovalo svoji nespokojenost na rozsáhlých protivládních protestech v průběhu roku 2019. Do programu současné vlády patří důchodová reforma, ta je pevně spjatá s daňovou, která bude potřebná k zajištění udržitelného systému důchodů. Stát bude muset navýšit svoje daňové příjmy, pravděpodobně zvýšením sazby daně z příjmu fyzických a právnických osob. Dalším cílem vlády je vyrovnaný stav státního rozpočtu, v současné době se jej nedaří plnit, prognózy ovlivněné mimo jiné pandemií viru COVID-19 předpokládají až 50 % prohloubení stanoveného schodku. Dlouhodobý nedostatek příjmů do státního rozpočtu může taktéž vést k vyššímu daňovému zatížení právnických a fyzických osob. Příští parlamentní volby čekají české občany v roce 2021, tudíž dojde k dalším změnám ovlivňující činnost společnosti. Z hlediska čtyřletého funkčního období je vliv politických faktorů střednědobý (Ministerstvo financí české republiky, 2020), (Oddělení pro komunikaci Evropské komise, 2019).

Ekonomické faktory

Jedním z hlavních ekonomických faktorů je inflace, její míra se v letech 2014 a 2015 pohybovala okolo 0,3 %. Rok 2016 a 2017 zaznamenal nárůst až na hranici 2,5 %, v následujícím období míra inflace mírně poklesla na 2,1 %. Maxima za sledovaná období dosáhl rok 2019 s mírou inflace 2,9 %. Obecný trend vývoje je tedy s výjimkou meziročního poklesu v roce 2018 rostoucí. Dle prognózy České národní banky se bude míra inflace v průběhu roku 2020 nadále pohybovat nad 2 %, tedy horní hranicí

tolerančního pásma měnové politiky ČNB, důvodem budou proinflační tlaky způsobené cenovými dopady změn nepřímých daní na spotřebu domácností. Výhledově ČNB předpokládá klesající vývoj míry inflace v roce 2021 a dosažení tolerančního pásma (Česká národní banka, 2020), (Český statistický úřad, 2020).

Významný vliv na hospodaření společností, které mají velký podíl obchodních vztahů se zeměmi platícími eurem je vývoj kurzu eura k české koruně. Česká národní banka předpokládá pro rok 2020 a 2021 kurz české koruny k euru ve výši 25,20. Má tedy dojít apreciaci české koruny vůči euru, to může mít za následek znevýhodnění pozice českých exportních firem (Česká národní banka, 2020).

Česká národní banka od roku 2014 soustavně navyšovala úrokové sazby a tím ovlivňovala peněžní zásobu. V roce 2014 byla úroveň dvoutýdenní REPO sazby a diskontní sazby 0,05 %, lombardní sazba dosahovala hranice 0,25 %. Dne 6.2. 2020 bankovní rada České národní banky navýšila dvoutýdenní REPO sazbu na 2,25 %, diskontní sazbu na 1,25 % a lombardní na 3,25 %. Hodnoty mezi lety 2014 a 2020 jsou značně rozdílné, vyšší úrokové sazby mohou snížit objem využívání cizích zdrojů společnostmi (Česká národní banka, 2020).

Sociální faktory

Sociální faktory jsou tvořeny demografickými charakteristikami například věkovou strukturou, dosaženým vzděláním, zastoupením sociálních tříd a životní úrovní. Všechny tyto faktory ovlivňují chování zákazníků na trhu zboží a služeb a charakteristiku nabídky na trhu práce. Vzdělanostní struktura hraje významnou roli, celkově se dosažené vzdělání Čechů zvyšuje. Nízké množství absolventů technických oborů vysokých škol i učilišť způsobuje nedostatek kvalifikovaných pracovníků zejména ve strojírenských a elektrotechnických společnostech, týká se to odborníků, vedoucích pracovníků i dělnických profesí. Firmy podnikající v technických oborech často předcházejí tomuto problému prostřednictvím výchovy budoucích zaměstnanců formou pracovních stáží, dohodami o pracích konaných mimo pracovní poměr uzavíraných se studenty příslušných oborů, dohodami o spolupráci s technickými fakultami vysokých škol či poskytováním motivačních stipendií pro studenty. Prodlužující se střední délka života a proces odkládání rození dětí postupně zvyšuje podíl seniorů na obyvatelstvu, tím i transfery ze státního rozpočtu ve formě výplaty starobních důchodů. Životní úroveň obyvatelstva

České republiky roste, aktuálním problémem mnoha Čechů je skloubení práce a soukromého života, což se současnou nízkou mírou nezaměstnanosti nutí společnosti poskytovat nové benefity svým zaměstnancům jako prodlužování dovolené, možnosti práce z domova nebo krátkodobé zdravotní volno tzv. sick day. (Český statistický úřad, 2020).

Technické faktory

Podpora vývoje a výzkumu se podíly na zlepšení a inovaci stávajících technologií, materiálu a procesů. Výrobní společnosti prostřednictvím inovací zlepšují kvalitu, produktivitu a hospodárnost svých činností. Inovace umožňují společnostem získávat konkurenční výhody, proto je nutné držet krok s konkurencí a neustále hledat nové vylepšení stávajících procesů. Současnou iniciativou státu v oblasti výzkumu a vývoje je pojem Průmysl 4.0., ten si dává za cíl plošně zavést informační technologie, umělou inteligenci a kyberneticko-fyzické systémy napříč výrobními obory. Pokročilé technologie řízení a automatizace mají za úkol udržet konkurenceschopnost českého průmyslu v budoucnu (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2017).

Dalším faktorem jsou technické normy, které mohou nebo musí společnosti dodržovat, z hlediska úrovně se dělí od mezinárodních až po podnikové. Zavádění technických výrobních norem vede ke standardizaci. Normy tedy vypovídají o dosažení určité úrovně parametrů výrobků a taktéž standardizují procesy a jejich řízení. Často využívanou normou je ISO 9001, ta stanovuje zásady v oblasti řízení kvality produkce. Společnosti, které se prezentují certifikáty ISO 9001 jsou vázány k dodržování předepsaných zásad a pravidel v normě obsažených, dodržování těchto standardů je v tříletých intervalech kontrolováno auditem. Certifikáty o dodržování norem jsou často vyžadovány obchodními partnery, obzvláště v oblasti průmyslu. (ManagementMania, 2018).

Legislativní faktory

Podnikání právnických i fyzických osob je státem regulováno prostřednictvím zákonů a předpisů. Všechny obchodní společnosti jsou povinny jednat dle zákona č. 90/2012 Sb. o obchodních korporacích, občanského zákoníku a ve vztahu k zaměstnancům dodržovat zákoník práce. Subjekty povinné vést účetnictví musí dodržovat zákon 563/1991 Sb. o účetnictví, účetní předpisy a vyhlášky provádějící zákon o účetnictví. Závazné je taktéž

nakládání s osobními daty v souladu s nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 2016/679 obecně známém pod pojmem GDPR.

Ekologické faktory

Pozornost věnovaná ochraně životního prostředí v současné době roste. Společnosti napříč všemi obory mohou zlehčovat svůj dopad na životní prostředí snížením plýtvání materiálem, energiemi a recyklací odpadu. Některé společnosti snažící se minimalizovat své dopady na životní prostředí disponují certifikáty o dodržování dobrovolných norem enviromentálního managementu. Nejrozšířenější dobrovolnou normou je ISO 14001 jejichž držitelé identifikují jimi způsobené enviromentální externality a stanovují dlouhodobé cíle v oblasti ochrany životního prostředí. Zacházení s nebezpečným odpadem a potenciálně nebezpečnými látkami pro životní prostředí upravuje zákon č. 185/2001 Sb. o odpadech a o změně některých dalších zákonů a vyhláška č. 450/2005 Sb. o náležitostech nakládání se závadnými látkami a náležitostech havarijního plánu. Velké obchodní společnosti jsou povinny ze zákona č. 406/2000 Sb. o hospodaření energií provádět každé čtyři roky energetický audit, který komplexně analyzuje hospodaření s energií (ManagementMania, 2016).

2.2.2. Porterův model pěti konkurenčních sil

Intenzita soupeření mezi existujícími konkurenty

Společnost se potýká na trhu přibližně se čtyřmi konkurenty, jejichž technická úroveň je srovnatelná. Hlavním konkurentem společnosti je OEZ Letohrad, který je taktéž tuzemským výrobcem s širokým sortimentem produktů a podobným přístupem k zákazníkům. Vzhledem k vyžadovaným technickým normám a standardizovaným rozměrům jsou výrobky téměř zaměnitelné. Většina přístrojů se vyrábí v zemích Evropské unie, a proto jsou vstupní náklady na jejich produkci přibližně stejné, to souvisí s cenovou politikou směřem k zákazníkům a její podobnosti s konkurenty. Hlavními výhodami v konkurenčním boji jsou možnost speciálního přizpůsobení výrobků dle požadavků zákazníka, šetrný způsob balení a dodržování dohodnutých dodacích termínů. Konkurenční výhodou společnosti MERSEN CZ s.r.o. je umístění výroby v tuzemsku, které jí umožňuje snadněji dodržovat dodací termíny. Velikost trhu je určována objemem investic energetických rozvodných společnosti jako E.ON., ČEZ, PRE, kteří jsou

hlavními koncovými zákazníky. Vzhledem k stále narůstajícím nárokům na kvalitu sítí a množství přenesené energie je růst trhu odhadován zhruba na 5 % ročně (Tatíček, 2020).

Vyjednávací síla kupujících

Významná část prodeje je uskutečňována prostřednictvím veřejných výběrových řízení, vzhledem k srovnatelné technické úrovni výrobků všech potencionálních dodavatelů jsou hlavními kritérii při rozhodování kupujících cena a reference od předešlých zákazníků. Cenové nabídky možných dodavatelů jsou podobné, tudíž je z hlediska kupujících brán větší zřetel na reference a flexibilitu nabízených řešení. Menší část prodeje, zvláště katalogového zboží a výrobků je realizována prostřednictvím distributorů a eshopů specializujících se na prodej elektro materiálu kde hraje větší roli cena a zavedenost značky (Tatíček, 2020).

Vyjednávací síla dodavatelů

Veškeré výrobní prostředky, které představují formy na vstřikování plastů a nástroje na lisování kovových dílců jsou majetkem společnosti MERSEN CZ s.r.o. uloženým u dodavatele, a to umožňuje téměř okamžitou změnu smluvního dodavatele v případě neshod. Ostatní díly, například spojovací materiály jsou dodávány smluvními partnery. Vzhledem k velkému množství alternativních dodavatelů a dostupnosti normalizovaného materiálu je zaměnitelnost dodavatele vysoká, a tudíž jejich vyjednávací síla poměrně nízká. Společnost MERSEN CZ s.r.o. uzavírá smluvní vztahy s dodavateli pouze pod podmínkou, že realizují alespoň 60 % svého obrátu mimo společnosti skupiny Mersen (Tatíček, 2020).

Hrozba substitučních výrobků a služeb

Přístroje vyráběné v MERSEN CZ s.r.o. odpovídají technickým normám, včetně německých rozměrových standardů DIN. Z toho vyplývá, že jednotlivé výrobky různých dodavatelů jsou téměř zcela zaměnitelné a kompatibilní. Přechod zákazníka k jinému dodavateli není technicky a ani nákladově náročný. Hrozba nahrazení substitutem je za těchto okolností ovlivňována převážně spolehlivostí a včasností dodávek, výhodnějšími obchodními podmínkami, šíří sortimentu a přizpůsobení požadavkům zákazníka. Jistou alternativou mohou být jističe a svodiče, avšak nahraditelnost záleží na účelu použití. Pojistka má v sobě drát, který se v případě přepětí či nadproudu přepálí a tím uzavře

obvod, kdežto v případě svodiče a jističe dojde pouze k dočasnému rozeptnutí obvodu. Pojistky tedy nelze používat opakovaně, avšak tato vlastnost je v mnoha případech se zvýšenými požadavky na bezpečnost žádoucí, tudíž v dohledné době pravděpodobně nedojde k jejich nahrazení jinou technologií (Tatíček, 2020).

Hrozba nově vstupujících na trh

Výroba přístrojů pro elektrické sítě vyžaduje vysoké počáteční náklady v podobě investic do nových forem a nástrojů, vzhledem k vysoké konkurenci na trhu a relativní nejistotě budoucího objemu výroby je vstup na trh velice rizikový. Vyráběná množství se řádově pohybují v desítkách kusů ročně dle typu přístroje, tudíž je možnost automatizace výrobního procesu minimální a nevýhodná. Vstup nových konkurentů je taktéž ovlivněn zavedeností značek na trhu, zákazníci zřídka kdy mění zavedeného dodavatele splňujícího požadavky. Důvodem jsou vysoké technické požadavky českého trhu na bezpečnost a spolehlivost přístrojů pro energetiku (Tatíček, 2020).

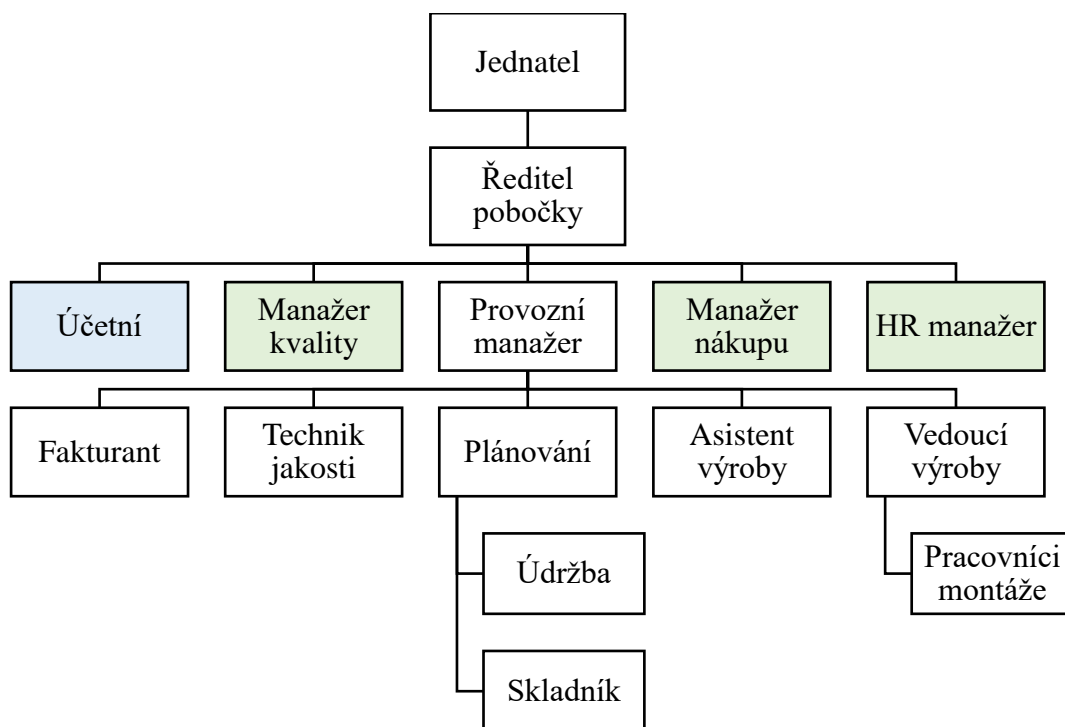
2.2.3. McKinseyho model 7S

Strategie

V současné době se společnost snaží reagovat na nedávno započatou iniciativu na téma „Chytré distribuční sítě“, které budou sbírat a analyzovat data pořízená v elektrických sítích. Společnost si klade za cíl nabídnout přístroje, které umožní implementaci této myšlenky, vývoj těchto přístrojů je v současné době ve fázi testování (Tatíček, 2020).

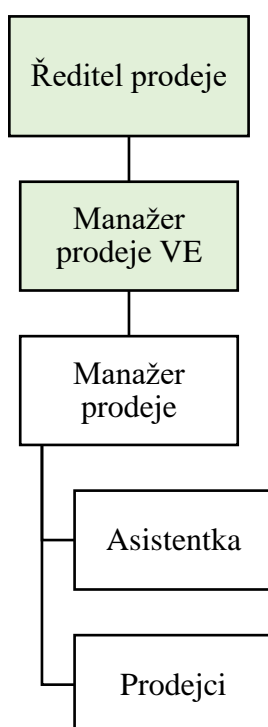
Struktura

V rámci struktury skupiny Mersen se MERSEN CZ s.r.o. řadí do elektrotechnické divize, konkrétně oblasti bezpečnosti a spolehlivosti elektrických rozvodných sítí. Vnitřní organizační struktura společnosti je rozdělena na výrobní a obchodní úsek. Pozice na nejvyšším a druhém stupni řízení zvýrazněné zelenou barvou v organigramu nejsou vykonávány pravidelně na pobočce v Sezemicích, ale distanční formou z centrály ve Francii. Například manažer prodeje na druhém řídicím stupni diagramu je vedoucího pracovník zodpovědný za veškerou prodejní činnost skupiny Mersen v regionu východní Evropy, nadřazený je mu ředitel prodeje pro Evropu. Externě společnost zaměstnává pouze účetní, její pozice je zvýrazněna ve schématu modře (Tatíček, 2020).



Obrázek č. 4 Organizační struktura výrobního úseku

Zdroj: Vlastní zpracování dle (MERSEN CZ s.r.o., 2020).



Obrázek č. 5 Organizační struktura obchodního úseku

Zdroj: Vlastní zpracování dle (MERSEN CZ s.r.o., 2020).

Systémové řízení

Výrobní činnost společnosti si vyžaduje relativně vysokou vybavenost výrobním zařízením a pracovními prostředky. Společnost dbá na zdraví svých zaměstnanců, poskytuje jim kvalitní ochranné pomůcky a pracovní oděvy, taktéž provádí pravidelná školení v oblasti bezpečnosti a ochrany zdraví při práci. Pomocí procesní dokumentace společnost sleduje průběh procesů a dodržování termínů. Pracovníci výroby postupují dle výrobní dokumentace, která je většinou tvořena technickými výkresy, postupem, kusovníkem a informacemi o výrobní zakázce. Vedoucí pracovníci kontrolují stav zakázek prostřednictvím kontrolních plánů. Technik jakosti provádí vstupní kontrolu jakosti materiálů od dodavatelů, mezioperační kontrolu vlastních rozpracovaných výrobků a výstupní kontrolu při expedici výrobků zákazníkovi. Společnost také sleduje materiálový tok a jejich zdroje k včasnému zajištění kvalitních vstupů do výroby (Tatíček, 2020).

Styl manažerské práce

Společnost jakožto ovládaná osoba přebírá určité postupy a styl manažerské práce od mateřské společnosti. Manažeři preferují vedení zaměstnanců oproti jejich řízení. Většího zapojení zaměstnanců do chodu společnosti dosahují motivací a částečnou decentralizací rozhodování a odpovědnosti na odpovídající úrovni. Styl je demokratický, tudíž dochází k oboustranné komunikaci shora dolů a naopak, vedoucí pracovníci naslouchají návrhům podřízených, avšak jsou zodpovědní za konečné rozhodnutí na jejich úrovni řízení. Skutečný stav procesů je kontrolován pomocí interních auditů (Tatíček, 2020).

Spolupracovníci

Společnost motivuje svoje zaměstnance dodatečnou dovolenou, vouchery na volnočasové aktivity, firemní akcemi a ostatními benefity. Stimulaci provádí prostřednictvím finančních odměn. Dobré vztahy na pracovištích, zlepšení komunikace a vzájemné spolupráce jsou výsledky pravidelně pořádaných teambuildingových akcí. Vzdělávání zaměstnanců je zvyšováno pomocí interních, externích školení a certifikací. Pracovníci jsou pravidelně hodnoceni vedoucími pracovníky, dostávají zpětnou vazbu v oblastech, kde se mohou zlepšit a ocenění při dobrých pracovních výsledcích (Tatíček, 2020).

Schopnosti

Případné vady u výrobků či procesů jsou analyzovány metodou FMEA. Dále je prováděna analýza rizik z aspektů zákazníka, materiálu a procesů. Interní a externí audity se zaměřují na výrobky a procesy společnosti. Výrobní dokumentace v podobě technických výkresů a postupů tvořených konstruktéry a technologi spadá pod obchodní tajemství společnosti. Vzhledem k vysokým požadavkům na bezpečnost a spolehlivost výrobků, disponuje společnost různými certifikáty o dodržování technických norem a normy kvality. Společně s normou ISO 9001 systém řízení kvality využívá vlastní příručku jakosti (Tatíček, 2020).

Sdílené hodnoty

Vizi skupiny Mersen je udržitelný růst a poskytování inovativních expertních výrobků s vysokou hodnotou pro své zákazníky. Společnost se řídí etickým kodexem skupiny Mersen, která je signatářem dobrovolné iniciativy Global Compact v oblasti lidských práv, adekvátních praktik při podnikání, ochrany životního prostředí a protikorupční firemní politiky, která je pod záštitou Organizace spojených národů. Společnost dobrovolně přímá společenskou odpovědnost k zainteresovaným stranám a životnímu prostředí, taktéž dbá na bezpečnost svých výrobků. MERSEN CZ s.r.o. si zakládá na své zákaznické podpoře, buduje dobré vztahy s odběrateli a přizpůsobuje se jejich požadavkům pro zajištění zákazníkovi spokojenosti (Tatíček, 2020).

2.3. Finanční analýza

Tato část práce se zabývá zpracováním finanční analýzy společnosti MERSEN CZ s.r.o. ve sledovaném účetním období mezi lety 2014 až 2018. Jako podklady pro analýzu byly využity veřejně dostupné účetní výkazy sledované společnosti, konkrétně rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz o peněžních tocích.

2.3.1. Soustavy ukazatelů

Pro analýzu soustavou ukazatelů byl zvolen bonitní model Kralickův Quicktest a bankrotní model index IN05. Soustavy ukazatelů poskytují rychlé zhodnocení finanční situace společnosti, avšak oproti komplexní analýze je jejich vypovídací hodnota nižší.

Kralickův Quicktest

Tabulka č. 4 Kralickův Quicktest

Zdroj: Vlastní zpracování.

Kralickův Quicktest					
ukazatel	koefficient samofinancování	doba splacení dluhů	CF v % tržeb	ROA	průměr
2014	1	3	4	4	3
2015	1	3	3	3	2.5
2016	1	3	4	4	3
2017	1	4	4	5	3.5
2018	1	5	5	5	4

Hodnota průměrné známky pro bonitní společnost je v rozmezí 1 až 2, do šedé zóny spadají výsledky v rozmezí 2 a 3, za bankrotní se považují společnosti dosahující průměru 3 a horšího. Na základě těchto hranic se MERSEN CZ s.r.o. pohybovala v šedé zóně pouze v roce 2015, ve zbylých letech vykazovala vlastnosti bankrotní společnosti. Obzvláště špatného výsledku společnost dosáhla v období 2018, důvodem jsou nejhorší možné výsledky u doby splacení dluhů, cash flow v % tržeb a rentability vloženého kapitálu, zapříčiněné záporným cash flow a v porovnání s předchozími výsledky hospodaření relativně vysokou ztrátou. Celkový výsledek testu vypovídá o postupném zhoršování finanční situace, společnost je dlouhodobě finančně nestabilní a nedokáže tvořit dostatečné výnosy potřebné k pokrytí nákladů natož na generování zisku.

Index IN05

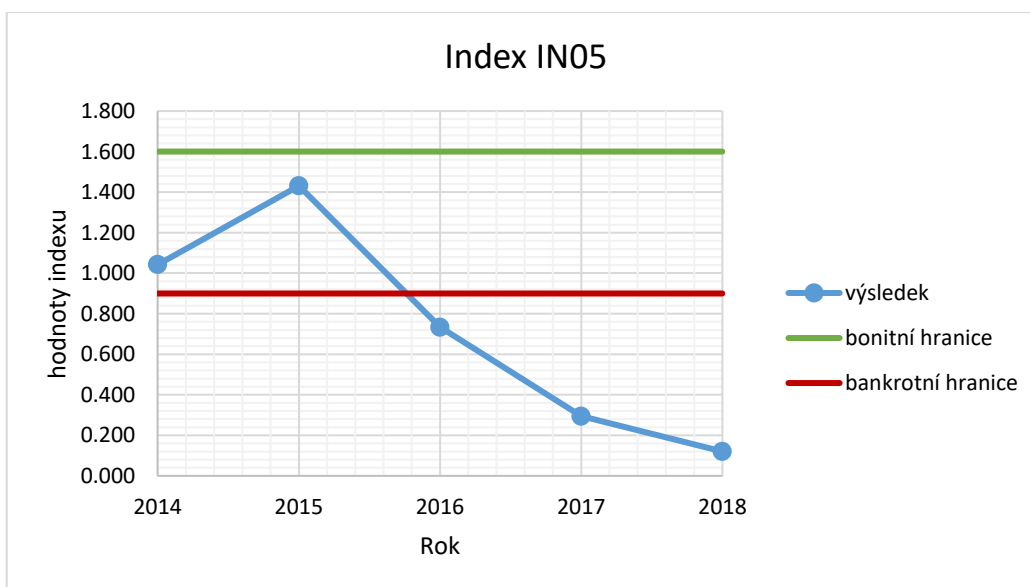
Tento bankrotní model soustav ukazatelů, vychází z empirických dat získaných analýzou více jak tisíce firem v českém prostředí.

Tabulka č. 5 Index IN05

Zdroj: Vlastní zpracování.

IN05		
rok	výsledek	hodnocení
2014	0.905	šedá zóna
2015	1.400	šedá zóna
2016	0.734	bankrotní
2017	0.294	bankrotní
2018	0.120	bankrotní

Z výsledků můžeme usoudit, že finanční stabilita společnosti MERSEN CZ s.r.o. má ve zkoumaných letech s výjimkou roku 2015 sestupný trend, v posledních třech letech vykazuje výsledky bankrotního podniku z toho dvakrát hluboko pod hranicí šedé zóny. V letech 2014 až 2015 dosahuje alespoň hodnot, které ji umísťují do šedé zóny. Výsledek roku 2015 je z období zkoumání nejpříznivější, jelikož nemá daleko do požadované hodnoty pro bonitní společnosti 1,6. Celkově vypovídá model o finančním zdraví nepříznivě a jak znázorňuje následující graf, výsledky se s plynutím času zhoršují.



Graf č. 1 Index IN05

Zdroj: Vlastní zpracování.

2.3.2. Analýza absolutních ukazatelů

Tato kapitola sleduje meziroční změny položek rozvahy a výkazu zisku a ztrát metodou horizontální analýzy v absolutním i relativním vyjádření, taktéž charakterizuje strukturu obou výkazů pomocí vertikální analýzy.

Horizontální analýza

Výsledky horizontální analýzy slouží k pozorování změn v majetkové a kapitálové struktuře společnosti. Při výpočtech je použita metoda řetězového indexu.

Horizontální analýza rozvahy

Tabulka č. 6 Horizontální analýza aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování.

AKTIVA	2018-2017		2017-2016		2016-2015		2015-2014	
	Kč	%	Kč	%	Kč	%	Kč	%
Aktiva celkem	-13236	-19.68	-7101	-9.55	7557	11.31	13154	24.52
Stálá aktiva	-4416	-29.34	-4521	-23.10	5944	43.62	2076	17.97
DHN	-45	-47.87	94	0.00	0	0.00	0	0.00
DMH	-4371	-29.23	-4615	-23.58	5944	43.62	2076	17.97
Oběžná aktiva	-8460	-16.50	-2387	-4.45	1130	2.15	11094	26.78
Zásoby	-4052	-26.19	-887	-5.42	1100	7.21	-3610	-19.13
Pohledávky	1158	5.58	1762	9.27	305	1.63	5560	42.30
Dohadné účty aktivní	0	446.81	-1316	-92.86	1316	0.00	0	0.00
Peněžní prostředky	-5566	-37.05	-3262	-17.84	-275	-1.48	9144	97.13
Náklady příštích období	-360	-31.85	-193	-24.76	483	74.08	-16	-2.40

Vývoj celkových aktiv byl proměnlivý. Celková aktiva se meziročně zvyšovala v letech 2015 a 2016, konkrétně v roce 2015 došlo k 25 % nárůstu celkových aktiv důsledkem navýšení peněžních prostředků o 97 % a pohledávek o 42 %. V období roku 2016 nárůst celkových aktiv zapříčinil nákup dlouhodobého hmotného majetku, společnost nakoupila nové formy v pořizovací ceně 9 899 tis. Kč. Mezi lety 2017 - 2018 docházelo k úbytku celkových aktiv, v roce 2017 o 10 % způsobené odepisováním dlouhodobého hmotného majetku a zmenšením peněžních prostředků. Za rok 2018 poklesla celková aktiva o 20 % v návaznosti na pokles dlouhodobého hmotného majetku, zásob a peněžních prostředků.

Trend stálých aktiv byl taktéž střídavý, v období let 2015 až 2016 vykazoval růst a mezi lety 2017 a 2018 pokles. Za období roku 2015 zaznamenala stálá aktiva nárůst o 18 %, ten byl zapříčiněn poskytnutými zálohami na dlouhodobý hmotný a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek a nedokončeným dlouhodobým hmotným majetkem. V roce 2016 došlo nákupem forem k největší změně položky a to o 44 %. Stálá aktiva zaznamenala pokles v roce 2017 o 23 % a v roce 2018 o 29 %. Z důvodu podílu dlouhodobého hmotného majetku na účetní hodnotě stálých aktiv, můžeme pozorovat téměř totožný vývoj tudíž, zde nejsou hodnoty dlouhodobého hmotného majetku samostatně interpretovány.

Dlouhodobý nehmotný majetek v podobě softwaru společnost pořídila v hodnotě 271 tis. Kč v roce 2015, avšak došlo ke korekci položky v celé hodnotě, tudíž se změna neprojevila v horizontální analýze. V roce 2016 nastala stejná situace, z toho můžeme odvodit, že došlo k nákupu softwaru s roční platností licence. Během roku 2017 došlo mimo opětovaný nákup k přírůstku softwaru o účetní hodnotě 94 tis. Kč a v průběhu roku 2018 došlo k 48 % procentnímu poklesu.

Oběžná aktiva s výjimkou roku 2016 vždy klesala, k největší změně došlo v roce 2015 a to o 27 % nárůstem pohledávek o 42 %. Rok 2016 přinesl minimální nárůst ve výši 2 %, přírůstkem zásob o 7 % a vznikem dohadného účtu aktivního v hodnotě 1316 tis. Kč. Období roku 2017 došlo k poklesu o 4 % snížením peněžních prostředků o 17 % a zůstatku na dohadném aktivním účtu o 93 %. Pokles o 17 % zaznamenal rok 2018, důsledkem poklesu zásob o 26 % a peněžních prostředků o 37 %.

Zásoby taktéž mimo nárůstu o 7 % za období roku 2016 klesaly, v roce 2015 o 19 %, 2017 o 5 % a 2018 o 26 %, nárůst i poklesy byly zapříčiněny změnami úrovně zásob materiálu. Pohledávky se vyjma růstu o 42% v roce 2015 výrazně neměnily, ve všech obdobích změny zapříčinily pohledávky z obchodních vztahů. Dohadné účty aktivní evidují pohledávky v období, ve kterém vznikly a dosud není známa jejich přesná výše. V roce 2016 došlo k jejich vzniku v hodnotě 1316 tis. Kč a následně v roce 2017 k rozpuštění položky v celkové výši.

Vývoj peněžních prostředků začal v roce 2015 velkým nárůstem o 97 % zapříčiněný zvýšením závazků z financování. Ve zbylých obdobích docházelo k poklesu v roce 2017 nepatrně o 1 %, v roce 2017 o 18 % a v roce 2018 o 37 % z důvodu poklesu závazků z obchodních vztahů. Náklady příštích období taktéž klesaly ve všech obdobích až na rok

2016 kdy došlo k růstu ve výši 74 %, poklesly v roce 2015 klesly o 2 %, 2017 o 25 % a 2018 o 32 %.

Tabulka č. 7 Horizontální analýza pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování.

PASIVA	2018-2017		2017-2016		2016-2015		2015-2014	
	Kč	%	Kč	%	Kč	%	Kč	%
Pasiva celkem	-13236	-19.68	-7101	-9.55	7557	11.31	13154	24.52
Vlastní kapitál	-5150	-20.45	-3724	-12.88	-101	-0.35	3998	15.98
VH minulých let (+/-)	-3724	-24.03	-101	-0.65	3998	34.46	763	7.04
VH BÚO	-1426	38.29	-3623	3587.13	-4099	-102.53	3235	423.98
Cizí zdroje	-8075	-19.20	-3377	-7.43	7684	20.35	9168	32.07
Rezervy	434	71.50	152	33.41	58	14.61	374	1626.09
Závazky	-8509	-20.53	-3529	-7.85	7626	20.41	8794	30.79
Dlouhodobé závazky	21	46.67	-31	-40.79	-19	-20.00	-143	-60.08
Krátkodobé závazky	-8530	-20.60	-3498	-7.79	7645	20.52	8937	31.55
Dohadné účty pasivní	564	648.28	-25	-22.32	-50	-30.86	-28	-14.74
Výdaje příštích období	-11	-100.00	0	0.00	-26	-70.27	-12	-24.49

V rozvaze platí bilanční rovnost, aktiva se rovnají pasivům, tudíž je vývoj celkových pasiv totožný s vývojem celkových aktiv. Vlastní kapitál klesal v letech 2016 o nepatrných 0,4 %, 2017 o 13 % a 2018 o 20 %, mírný nárůst o pouhých 7 % zaznamenal za období 2015. Tyto výsledky byly ovlivněny výsledkem hospodaření minulých let a výsledkem hospodaření běžného účetního období.

Výsledek hospodaření minulých let se zvýšil v roce 2015 o 7 % vlivem růstu tržeb za prodej zboží v roce 2014. Nárůst o 34 % v období 2016 způsobil poměrně vysoké zvýšení objemu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb v ziskově nejúspěšnějšího roku ze zkoumaných období, roku 2015. Hodnota se v roce 2017 snížila pouze o 0,65 %, důsledkem nízké ztráty roku 2016. Pokles znovu nastal v roce 2018 a to o 24 % vinou ztráty – 3724 tis. Kč z roku 2017.

Výsledek hospodaření běžného účetního období dosáhl v roce 2015 vysokého nárůstu o 424 % z důvodu významného navýšení tržeb u prodeje vlastních výrobků a služeb. V následujících letech docházelo jen k poklesu zisku a růstu ztráty, v roce 2016 poklesl zisk o 103 %, tudíž společnost dosáhla ztráty vlivem snížení tržeb a vzrůstem výkonové spotřeby. Nejvyšší změna byla zaznamenána v roce 2017, kde hodnota ztráty vzrostla o

3587 %, opět z důvodu ještě většího poklesu tržeb a nárůstu výkonové spotřeby. Rok 2018 přinesl prohloubení ztráty o 38 %.

Cizí zdroje vzrostly v roce 2015 o 32 % a 2016 o 20 %, ve zbylých dvou letech došlo ke snížení o 7 % v roce 2017 a o 19 % v období 2018, hlavní příčinou byly změny závazků, konkrétně krátkodobých.

Trend rezerv byl v průběhu času rostoucí, výrazný nárůst rezerv o 1626 % zaznamenal rok 2015. Rezervy byly vytvořeny na nevybranou dovolenou ve výši 184 tis. Kč a na odměny v hodnotě 208 tis. Kč. Ve zbývajících letech byly rezervy tvořeny za stejnými účely pouze se zvýšením hodnot v roce 2016 o 15 %, 2017 o 33 % a 2018 o 71 %.

Závazky měly stejný průběh jako cizí zdroje, první dva analyzované roky rostly, zbylé dva klesaly. V roce 2015 došlo k nejvyšší změně závazků, a to o 31 % z důvodu nárůstu závazků k úvěrovým institucím, společnost zvýšila čerpání limitovaného úvěru od obchodní banky o 5310 tis. Kč, taktéž obdržela další úvěr ve výši 1350 tis. Kč od mateřské společnosti MERSEN SA. Navýšení závazků o 20 % v roce 2016 bylo způsobeno závazky z obchodních vztahů, nárůstem závazků ke společnosti MERSEN Österreich Wien GmbH o 5880 tis. Kč, která je společně s analyzovanou firmou členem skupiny Mersen. Pokles závazků o 8 % zaznamenala společnost v období 2017 důsledkem snížení závazků z obchodních vztahů. Závazky se snížily o 21 % v roce 2018 taktéž vlivem snížení závazků z obchodních vztahů o 51 %.

Jelikož objem krátkodobých závazků tvoří prakticky celou výši položky závazků, je vývoj téměř totožný, tudíž zde není provedena samostatná interpretace položky krátkodobých závazků.

Dlouhodobé závazky se vyvíjely střídavě, společnost neeviduje žádné závazky se splatností delší než 5 let. Veškeré dlouhodobé závazky jsou výhradně v podobě odloženého daňového závazku, a to převážně rozdílu mezi zůstatkovou hodnotou dlouhodobého majetku a daňovou. Hodnota klesala v roce 2015 o 60%, 2016 o 143 %, 2017 o 41 % a v období 2018 vzrostla o 47 %. Dohadné účty pasivní reprezentují závazky, u kterých není dosud známa jejich přesná výše, vývoj byl mimo rok 2018 klesající. V roce 2015 hodnota klesla o 15 %, 2016 o 28 %, 2017 o 50 % a v roce 2018 významně vzrostla o 648 %. Výdaje příštích období postupem času pouze klesaly, z toho v roce 2015 o 24 %, 2016 o 70 %, 2017 zůstaly stejné a 2018 nebyly evidovány.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Tabulka č. 8 Horizontální analýza VZZ v absolutním vyjádření

Zdroj: Vlastní zpracování.

Horizontální analýza VZZ	2018-2017	2017-2016	2016-2015	2015-2014
	Kč	Kč	Kč	Kč
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	-4430	-17416	-1844	27310
Tržby za prodej zboží	-7312	20369	12645	15056
Výkonová spotřeba	-9816	7086	11738	36624
Náklady vynaložené na prodané zboží	-8856	19361	12246	13785
Spotřeba materiálu a energie	-682	-11536	3	18095
Služby	-278	-739	-511	4744
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-275	-689	651	438
Aktivace (-)	0	0	28	-417
Osobní náklady	477	26	831	452
Mzdové náklady	343	6	623	1032
Náklady na SZ, ZP a ostatní náklady	134	20	427	-799
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-274	553	2194	785
Úpravy hodnot DNM a DHM - trvalé	26	409	4247	-1310
Úpravy hodnot zásob	-339	209	16	0
Úpravy hodnot pohledávek	39	-65	26	0
Ostatní provozní výnosy	2007	3758	-390	-162
Tržby z prodaného DM	0	0	0	-103
Tržby z prodaného materiálu	1363	3686	-762	-237
Jiné provozní výnosy	644	72	372	178
Ostatní provozní náklady	668	3816	-326	328
Zůstatková cena prodaného DM	0	0	0	-90
Prodaný materiál	7088	-2204	-361	-195
Daně a poplatky	-117	17	95	-28
Rezervy v provozní oblasti	-152	93	-373	319
Jiné provozní náklady	-486	245	313	322
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	-515	-4081	-4757	4036
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	435	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	22	-10	82	58
NÚ ovládaná nebo ovládající	7	0	109	0
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	15	-10	-27	58
Ostatní finanční výnosy	-1396	3642	-905	321
Ostatní finanční náklady	-995	3308	-760	379
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-858	344	-227	-116
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-1373	-3737	-4984	3920
Daň z příjmů	53	-114	-885	685
Daň z příjmů splatná	0	-102	-1009	841
Daň z příjmů odložená (+/-)	53	-12	124	-156
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	-1426	-3623	-4099	3235
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-1426	-3623	-4099	3235
Čistý obrat za účetní období	-11131	10353	9506	42525

Tabulka č. 9 Horizontální analýza VZZ v relativním vyjádření

Zdroj: Vlastní zpracování.

Horizontální analýza VZZ	2018-2017	2017-2016	2016-2015	2015-2014
	%	%	%	%
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	-5.39	-17.49	-1.82	36.84
Tržby za prodej zboží	-10.66	42.24	35.54	73.37
Výkonová spotřeba	-7.17	5.46	9.95	45.00
Náklady vynaložené na prodané zboží	-14.04	44.29	38.91	77.95
Spotřeba materiálu a energie	-1.07	-15.29	0.00	31.54
Služby	-2.83	-6.99	-4.61	74.81
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-1718.75	-97.73	1205.56	-114.06
Aktivace (-)	0.00	0.00	-100.00	-107.20
Osobní náklady	4.11	0.22	7.74	4.39
Mzdové náklady	4.00	0.07	7.83	14.91
Náklady na SZ, ZP a ostatní náklady	4.45	0.67	16.65	-23.75
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-5.66	12.89	104.73	59.92
Úpravy hodnot DNM a DHM - trvalé	1.00	9.63	103.00	60.00
Úpravy hodnot zásob	-150.67	1306.25	0.00	0.00
Úpravy hodnot pohledávek	-100.00	-250.00	0.00	0.00
Ostatní provozní výnosy	29.49	123.29	-11.34	-4.50
Tržby z prodaného DM	0.00	0.00	0.00	-100.00
Tržby z prodaného materiálu	22.11	148.69	-23.51	-6.81
Jiné provozní výnosy	100.47	12.65	188.83	936.84
Ostatní provozní náklady	9.70	124.22	-9.59	10.68
Zůstatková cena prodaného DM	0.00	0.00	0.00	-100.00
Prodaný materiál	0.00	-100.00	-14.07	-7.07
Daně a poplatky	-75.97	12.41	226.19	-40.00
Rezervy v provozní oblasti	-100.00	157.63	-86.34	282.30
Jiné provozní náklady	-53.00	36.46	87.19	870.27
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	19.80	-275.74	-76.27	183.37
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0.00	0.00	0.00	0.00
Nákladové úroky a podobné náklady	4.57	-2.04	20.05	16.52
NÚ ovládaná nebo ovládající	6.42	0.00	0.00	0.00
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	4.03	-2.62	0.00	0.00
Ostatní finanční výnosy	-35.33	1178.64	-74.55	35.95
Ostatní finanční náklady	-21.52	251.37	-36.61	22.33
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	74.35	-22.96	17.86	10.04
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	36.56	20761.11	-100.36	374.76
Daň z příjmů	-170.97	-137.35	-91.43	242.05
Daň z příjmů splatná	0.00	-100.00	-90.82	311.48
Daň z příjmů odložená (+/-)	-170.97	63.16	-86.71	-1200.00
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	38.29	3587.13	-102.53	423.98
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	38.29	3587.13	-102.53	423.98
Čistý obrát za účetní období	-6.89	6.85	6.71	42.89

K nárůstu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb došlo jen v roce 2015, ve všech zbylých letech se jejich hodnota snižovala, v roce 2016 o 2 %, 2017 o 17 % a 2018 o 5 %. Tržby z prodeje zboží na tom byly o poznání lépe, rostly v průběhu roku 2015 o 73 %, 2016 o 36 % a 2017 o 42 %, přírůstky dosahovaly vysokých absolutních hodnot například v roce 2017 se tržby zvýšily o 20 369 tis. Kč. Výkonová spotřeba měla s výjimkou roku 2018 rostoucí trend. Náklady vynaložené na prodané zboží kopírovaly vývoj tržeb z prodeje zboží, obchodní marže se v toleranci ± 4 % držela okolo hranice 12 %, 90 % objemu zboží bylo nakoupeno od společností ve skupině.

Spotřeba materiálu a energie se s menšími odchylkami vyvíjela stejně jako tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, k největší změně došlo v roce 2015 a to k 32 % nárůstu. Služby vyjma roku 2015 klesaly, za to ve zmíněném roce došlo k prudkému 75 % zvýšení, konkrétně v oblasti dopravy a oprav. Změna stavu zásob vlastní činnosti až na rok 2016 kdy vykazovala 1206 % nárůst, relativně významně klesala, v roce 2015 o 114 %, 2017 o 98 % a 2018 o 1719 %. Změny hodnot položky aktivace byly vykazovány jen v období 2015 a 2016 z toho v obou případech se relativní změna pohybovala okolo 100 %.

Osobní náklady se během let výrazně neměnily, pouze mírně rostly či zůstaly stejné. Podobně se chovala položka mzdových nákladů, rozdílem však je 15 % nárůst v roce 2015 zapříčiněný navýšením počtu zaměstnanců na dělnických pozicích. Náklady na sociální, zdravotní pojištění a ostatní náklady zaznamenaly v roce 2015 pokles o 25 %, změnou sociálního pojištění a zachováním téměř stejné úrovně nákladů na zdravotního pojištění. Velikost změny položky úpravy hodnot v provozní činnosti se v průběhu let snižovala, rok 2015 zaznamenal růst položky ve výši 60 %, 105 % v roce 2016, 13 % v roce 2017, jediný pokles vykazoval rok 2018 a to o pouhých 5 %. Trvalé úpravy hodnot dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, prošly významným růstem o 103 % v roce 2016, způsobené podstatným navýšením stálých aktiv.

K vysoké změně došlo v roce 2017 u položky úprav hodnot zásob, a to k nárůstu ve výši 1306 % vytvořením opravné položky k materiálu ve výši 148 tis. Kč a ke zboží v hodnotě 274 tis. Kč. Podstatný pokles úprav hodnot pohledávek ve výši 250 % zaznamenal rok 2017, byl způsoben snížením hodnoty pohledávek. Ostatní provozní výnosy prošly významnou změnou pouze v období roku 2017, kdy došlo k jejich nárůstu o 123 %, zapříčiněnou prodejem nepotřebného materiálu, jehož tržby zaznamenaly

zvýšení o 149 %. Vysoké přírůstky vyjma roku 2017 evidovaly jiné provozní výnosy, například v roce 2015 to byl nárůst o 937 %. Změny ostatních provozních nákladů se s výjimkou roku 2017 kdy byl zaregistrován 124 % nárůst, kolísaly okolo hodnoty 10 % z toho klesaly jen v období 2016. Významnou změnu roku 2017 způsobilo navýšení rezerv v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období o 158 %, ty prošly ještě větším nárůstem o 282 % v roce 2015. Položka zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku se projevila ve výkazu jen jednou, a to v roce 2014 ve výši 90 tis. Kč, kdy zároveň došlo k příslušným tržbám z prodeje dlouhodobého majetku v hodnotě 103 tis. Kč, proto hodnota poklesla o 100 % v období 2015. Za zmínku stojí navýšení jiných provozních nákladů o 870 % v roce 2015.

Provozní výsledek hospodaření prošel střídavým vývojem, v prvních třech zkoumaných obdobích společnost dosahovala provozního zisku. V roce 2015 zaznamenala položka prudký nárůst o 183 % tažený zvýšením objemu tržeb, obzvláště z prodeje zboží. Pokles ve výši 76 % vykazoval rok 2016 zapříčiněný výrazným přírůstkem úprav hodnot v provozní oblasti. Největší změnu a zároveň snížení o 276 % evidoval rok 2017, způsobil ji pokles tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, zvýšení výkonové spotřeby a nákladů na prodaný materiál. V roce 2018 dosáhla společnost o 20 % větší ztráty oproti předešlému roku. Nákladové úroky a podobné náklady mírně rostly ve všech obdobích mimo rok 2017, stejně se chovaly i její složky, jelikož se před změnou účetních předpisů a s nimi souvisejících výkazů v roce 2016 nerozlišovaly nákladové úroky a podobné náklady vůči ovládané a ovládající osobě, nebylo možné porovnat jejich změny mezi lety 2014 až 2016.

Ostatní finanční výnosy měly proměnlivý trend, v roce 2016 výrazně klesly o 75 %, největší změna ve formě 1179 % nárůstu nastala v období 2017. Položka je ve všech letech tvořena převážně z kurzovních výnosů, zvýšení výnosu za rok 2017 pravděpodobně mohlo být způsobeno kurzovním rozdílem, respektive poklesem kurzu eura při splácení závazků. Ostatní finanční náklady byly taktéž tvořeny kurzovními rozdíly konkrétně kurzovní ztrátou, k významné změně, respektive nárůstu o 251 % došlo opět v období 2017, to podporuje předešlé tvrzení o vlivu snížení kurzu eura vůči české koruně, avšak tentokrát s opačným efektem při inkasu pohledávek, změna nákladů byla oproti výnosům menší z důvodu meziročního snížení objemu tržeb v zahraničí. Finanční výsledek hospodaření dosahoval ve všech obdobích ztráty, ta se meziročně s výjimkou

poklesu o 23 % v roce 2017 zvyšovala. Za zmínku stojí meziroční nárůst ztráty ve výši 74 % v období 2018 způsoben úpravami hodnot a rezervami ve finanční oblasti. Výsledek hospodaření před zdaněním v podobě zisku společnost tvořila jen v období 2014 až 2015. Hodnoty se v čase výrazně měnily, obzvlášť 374 % nárůst zisku v roce 2015 způsobený významným zvýšením provozního výsledku hospodaření. V roce 2016 společnost dosáhla ztráty 100 % snížením výsledku hospodaření před zdaněním, který byl zapříčiněn meziročním několikanásobným snížením provozního výsledku hospodaření. Největší změna poklesem o 20761 % nastala v období 2017, na svědomí ji má provozní výsledek hospodaření, který v tom roce měl poprvé podobu ztráty, rok 2018 přinesl 37 % prohloubení ztráty.

Trend vývoje daně z příjmu byl klesající, vyjma období 2015 kdy hodnota položky vzrostla o 242 %, v roce 2016 klesla o 91 % vlivem dosažení ztráty, ve zbylých dvou obdobích hodnota klesala kvůli předešlým ztrátám. V prvních dvou letech měla změny na svědomí splatná daň, ta se z důvodu následující ztráty nadále snižovala nebo se vůbec nevykazovala. Odložená daň procházela relativně vysokými změnami, ve formě daňového závazku se objevila v obdobích 2014 a 2018, ve zbylých letech šlo o daňové pohledávky. Všechny případy odložené daně byly způsobeny rozdíly mezi zůstatkovou a daňovou hodnotou dlouhodobého majetku.

Výsledek hospodaření po zdanění se vyvíjel podobným způsobem jako výsledek hospodaření před zdaněním, některé změny byly téměř stejné, podstatný rozdíl najdeme jen při porovnání roku 2017, tam vliv splatné daně zapříčinil snížení relativní změny na nárůst ve výši 3587 % oproti 20761 % před zdaněním. U výsledku hospodaření za běžné účetní období jde o stejnou položku. Čistý obrat za účetní období se neustále zvyšoval s výjimkou roku 2018 kdy mírně poklesl o 7 %, nejvýznamnější změnou bylo zvýšení o 43 % v období 2015 při absolutní hodnotě 42 525 tis. Kč.

Vertikální analýza

Výstupy vertikální analýzy umožňují sledovat vývoj majetkové a kapitálové struktury společnosti. Zde je prováděna jako procentuální podíl jednotlivých položek rozvahy vůči celkovým aktivům, u výkazu zisku a ztrát je rozdělena na strukturu nákladů a výnosů, v nichž jsou nákladové položky porovnány s celkovými náklady a výnosové položky s celkovými výnosy.

Vertikální analýza rozvahy

Tabulka č. 10 Vertikální analýza aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování.

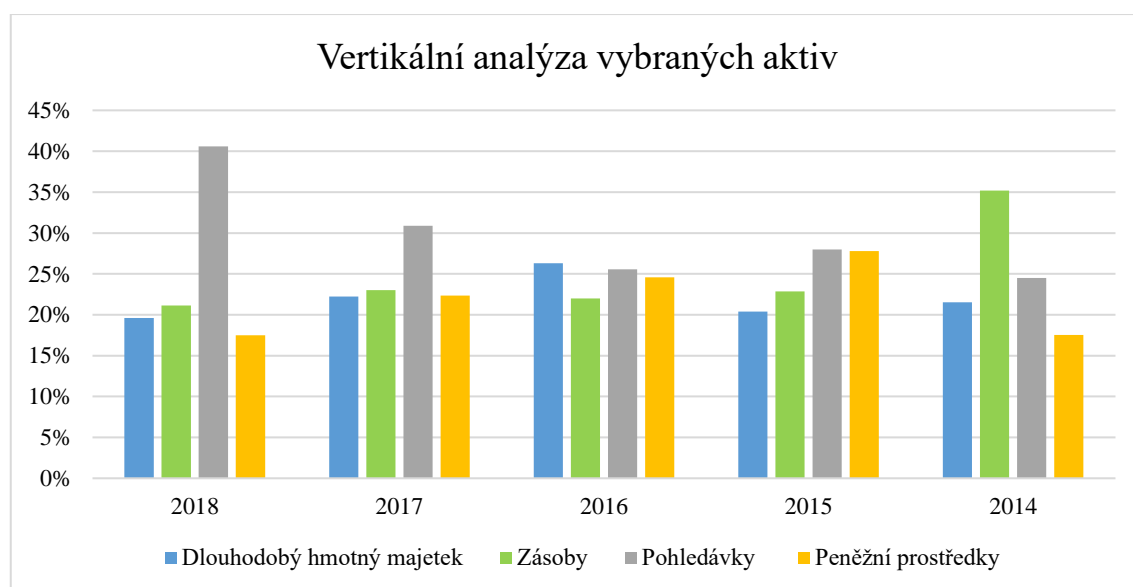
Vertikální analýza aktiv	2018	2017	2016	2015	2014
Aktiva celkem	54 020	67 256	74 357	66 800	53 646
Stálá aktiva	19.68%	22.38%	26.32%	20.40%	21.53%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0.09%	0.14%	0.00%	0.00%	0.00%
Dlouhodobý hmotný majetek	19.59%	22.24%	26.32%	20.40%	21.53%
Hmotné movité věci a jejich soubory	11.06%	14.91%	19.27%	8.92%	10.32%
Oběžná aktiva	79.24%	76.22%	72.15%	78.63%	77.22%
Zásoby	21.14%	23.01%	22.00%	22.85%	35.18%
Pohledávky	40.59%	30.88%	25.56%	28.00%	24.50%
Dlouhodobé pohledávky	0.04%	0.04%	0.03%	0.04%	0.04%
Krátkodobé pohledávky	40.55%	30.85%	25.53%	27.96%	24.45%
Peněžní prostředky	17.50%	22.33%	24.59%	27.78%	17.55%
Časové rozlišení aktiv	1.08%	1.40%	1.53%	0.98%	1.25%

Úroveň stálých aktiv se v průběhu výrazně neměnila, držela se okolo hodnoty 20 % a do roku 2017 měla rostoucí tendenci. Taktéž v tomto roce dosahovala svého maxima 26 %, rozdíl oproti ostatním letům byl způsoben zvýšením hmotných movitých věcí a jejich souborů. Poměr stálých aktiv je vzhledem k výrobní činnosti společnosti relativně nízký, firma vlastní budovu s pozemkem, automobily, kompresor, počítače, regály a vysokozdvizhový vozík. Společnost si pronajímá sklad a využívá operačního leasingu u automobilů. Dlouhodobý nehmotný majetek společnost vykazuje pouze v období 2017 až 2018, kdy došlo k nákupu softwaru, jehož podíl není na celkových aktivech významný. Dlouhodobý hmotný majetek tvoří naprostou většinu stálých aktiv, tudíž vývojový trend struktury je totožný. Hmotné movité věci a jejich soubory byly nejhodnotnější složkou dlouhodobého hmotného majetku, vyvíjely se střídavě. Maxima ve výši 19 % dosáhly v roce 2016, téměř dvojnásobný nárůst byl zapříčiněn nákupem nových forem pro výrobu.

Oběžná aktiva tvoří většinovou část majetkové struktury společnosti, svůj podíl během času výrazně neměnila. Hodnota kolísala okolo 76 % a svého maxima na úrovni 79 % dosáhla v roce 2018 výrazným navýšením pohledávek. Minimální podíl za sledované období vykazoval rok 2016, pokles pohledávek, peněžních prostředků a nákup nového

dlouhodobého majetku snížily podíl oběžných aktiv. Podíl zásob na celkových aktivech se taktéž s rozdílem prvního zkoumaného období příliš neměnil, držel se hodnoty 21 %. Většinu zásob tvořil materiál, avšak zastoupení zboží se s postupem času zvyšovalo. Pohledávky představovaly velice důležitou a značnou část celkových aktiv, jejich podíl s výjimkou roku 2015 meziročně rostl. Maxima dosahovaly v období 2018 i přes meziroční pokles tržeb, avšak došlo k významnému poklesu peněžních prostředků, tudíž zvýšená úroveň pohledávek za těchto okolností indikuje, že byly inkasovány pomalejším tempem než v předešlých letech. Dopady na likviditu byly mírněny vzájemným snižováním krátkodobých závazků.

Pohledávky jsou absolutní většinou tvořeny krátkodobými pohledávkami, množství pohledávek po lhůtě splatnosti v letech 2014 až 2017 se pohybovalo v rozmezí 10 až 20 % objemu celkových pohledávek. Stavby peněžních prostředků po prudkém nárůstu v roce 2015 klesaly. Peněžní prostředky svým podílem představovaly významnou položku celkových aktiv, jejich hodnota se pohybovala okolo 20 %, tudíž na úrovni dlouhodobého hmotného majetku, kterou v roce 2015 a 2017 překonaly. Peněžní prostředky jsou téměř zcela tvořeny prostředky na účtech. Časové rozlišení aktiv se objemem významně nepodílí na celkových aktivech, byly vykazovány v podobě nákladů příštích období, vyjma roku 2017, kdy společnost evidovala příjmy příštích období.



Graf č. 2 Vertikální analýza zásadních aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování.

Tabulka č. 11 Vertikální analýza pasiv

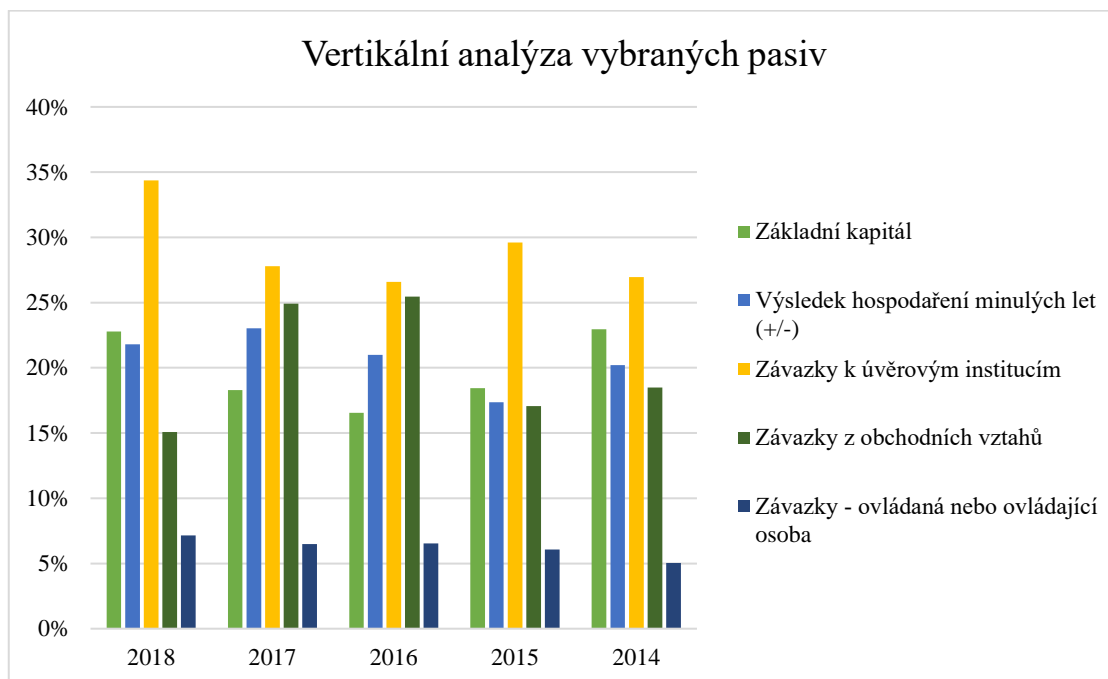
Zdroj: Vlastní zpracování.

Vertikální analýza pasiv	2018	2017	2016	2015	2014
Pasiva celkem	54 020	67 256	74 357	66 800	53 646
Vlastní kapitál	37.09%	37.45%	38.88%	43.43%	46.63%
Základní kapitál	22.79%	18.30%	16.56%	18.43%	22.95%
Ážio a kapitálové fondy	1.09%	0.87%	0.79%	0.88%	1.09%
Fondy ze zisku	0.95%	0.76%	0.69%	0.77%	0.96%
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	21.80%	23.04%	20.98%	17.37%	20.20%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-9.53%	-5.54%	-0.14%	5.99%	1.42%
Cizí zdroje	62.91%	62.54%	61.11%	56.51%	53.28%
Rezervy	1.93%	0.90%	0.61%	0.59%	0.04%
Závazky	60.98%	61.63%	60.49%	55.92%	53.24%
Dlouhodobé závazky	0.12%	0.07%	0.10%	0.14%	0.44%
Krátkodobé závazky	60.86%	61.57%	60.39%	55.78%	52.80%
Závazky k úvěrovým institucím	34.37%	27.78%	26.59%	29.60%	26.96%
Závazky z obchodních vztahů	15.08%	24.91%	25.46%	17.07%	18.48%
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	7.15%	6.48%	6.54%	6.08%	5.05%

Vlastní kapitál měl sestupný trend vývoje, mezi prvním a posledním zkoumaným obdobím stav položky klesl téměř o 10 %. Z poměru vlastního kapitálu k celkovým pasivům tvoří méně jak 50 % podíl, tudíž je podnik financován převážně z cizích zdrojů. Základní kapitál zůstal po celou sledovanou dobu konstantní, jeho podíl se měnil působením ostatních položek pasiv. Ážio a kapitálové fondy se výrazně nepodílely na celkových pasivech, taktéž se jejich hodnoty v čase neměnily, podstatnou část tvořily ostatní kapitálové fondy. Fondy ze zisku po celou dobu zůstaly konstantní, jejich podíl na struktuře pasiv nebyl nikterak významný. Výsledek hospodaření minulých let tvořil důležitou složku kapitálové struktury společnosti, jeho hodnota se pohybovala okolo 20 %. Minimum vykazovala v roce 2015 kvůli předchozímu nízkému zisku a poměrnému nárůstu celkových pasiv v běžném období.

Výsledek hospodaření běžného účetního období vykazoval ztrátu mimo roky 2014 a 2015, a ani v ziskovém období nedosahoval vysoké hodnoty při porovnání s celkovými výnosy. Cizí zdroje představovaly více jak poloviční objem celkových pasiv, postupem času jejich podíl narůstal, maximální hodnoty dosáhly v roce 2018 a to 63 %. Z hlediska

horizontální analýzy se cizí zdroje od roku 2016 snižovaly, avšak zároveň s nimi i celková pasiva. Nepříliš objemově důležitou složkou cizích zdrojů byly rezervy, jejich podíl se meziročně zvyšoval, rezervy byly tvořeny na nevybranou dovolenou a odměny. Nejdůležitější položku celkových pasiv z hlediska podílu představují závazky, jejich podíl se průběhem času příliš neměnil. Nejnižší podíl na celkových pasivech o hodnotě 53 % zaujímali v prvním analyzovaném roce. Maximální podíl vykazoval rok 2018 se svými 61 % , a to při poklesu celkových pasiv na hodnotu blízkou roku 2014. Závazky k úvěrovým institucím měly největší podíl na položce závazků, konkrétně se jedná o provozní úvěr do výše 850 tis. euro, společnost neeviduje žádné závazky s dobou splatnosti delší než 5 let. Závazky z obchodních vztahů měly proměnlivý vývoj, jejich hodnoty byly ovlivněny nákupem materiálu a zboží. Podstatná část závazků z obchodních vztahů jsou vůči společnostem ze skupiny Mersen. Závazky po termínu splatnosti v období od roku 2014 do 2017 tvořily v rozmezí 7 až 10 % celkových závazků. Závazky k ovládané nebo ovládající osobě se nacházely okolo hodnoty 6 %. Společnost čerpala během sledovaného období dva úvěry od mateřské společnosti MERSEN SA., jejichž zůstatky rostly do roku 2016 a od následujícího období začaly klesat.



Graf č. 3 Vertikální analýza zásadních pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

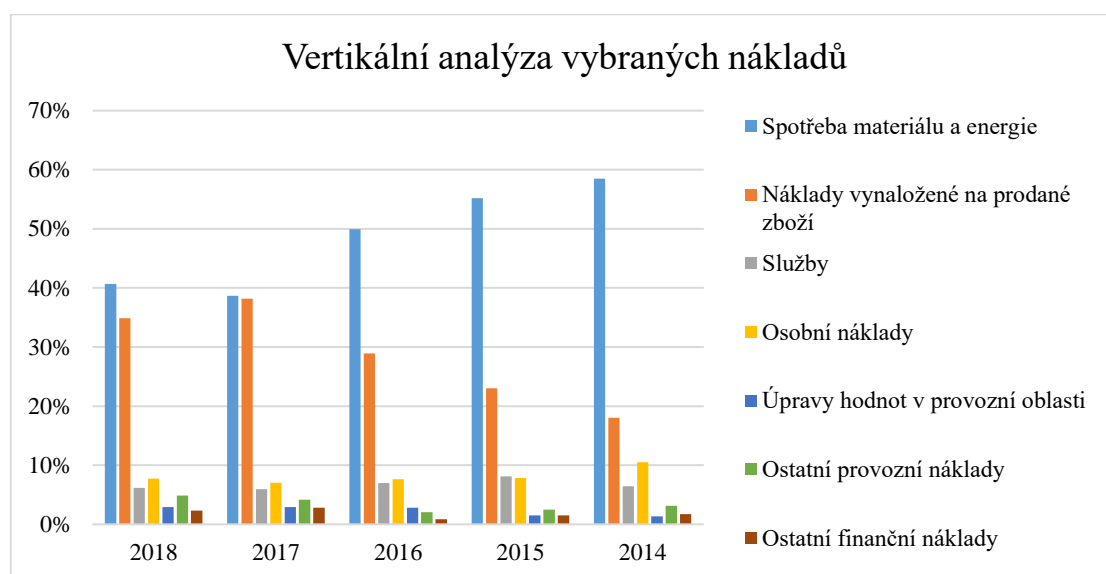
Tabulka č. 12 Vertikální analýza nákladů

Zdroj: Vlastní zpracování.

Struktura nákladů	2018	2017	2016	2015	2014
Celkové náklady	155 524	165 282	151 192	136 754	98 107
Výkonová spotřeba	81.67%	82.79%	85.82%	86.30%	82.96%
Spotřeba materiálu a energie	40.67%	38.68%	49.91%	55.18%	58.47%
Náklady vynaložené na prodané zboží	34.86%	38.16%	28.91%	23.01%	18.03%
Služby	6.15%	5.95%	6.99%	8.11%	6.46%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-0.17%	0.01%	0.47%	0.04%	-0.39%
Aktivace (-)	0.00%	0.00%	0.00%	-0.02%	0.40%
Osobní náklady	7.76%	7.01%	7.65%	7.85%	10.48%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	2.94%	2.93%	2.84%	1.53%	1.34%
Ostatní provozní náklady	4.86%	4.17%	2.03%	2.48%	3.13%
Nákladové úroky a podobné náklady	0.32%	0.29%	0.32%	0.30%	0.36%
Ostatní finanční náklady	2.33%	2.80%	0.87%	1.52%	1.73%

Výkonová spotřeba jakožto nejobjemnější položka nákladů se v posledních třech zkoumaných letech snižovala, avšak celkově zůstávala v mezích okolo hodnoty 83 %. Podíl spotřeby materiálu a energie vyjma roku 2018 klesal, i přesto tvořil většinu výkonové spotřeby z důvodu materiální náročnosti výrobků. Náklady vynaložené na prodané zboží se mimo období 2018 zvyšovaly, to svědčí o zvyšujícím se objemu prodeje zboží na úkor vlastních výrobků. Služby se pohybovaly okolo 6 % celkových nákladů, byly tvořeny dopravou, údržbou, telefony, daňovým poradenstvím, auditem, kooperací, nájmem, reklamou, systémovou podporou a ostatními službami. Nákupy služeb od společností ve skupině měly za roky 2014 až 2016 na celkových službách průměrně 16 % podíl. Změna stavu zásob vlastní činnosti a položka aktivace se nikterak významně nepodílely na celkových nákladech společnosti. Podíl osobních nákladů vyjma roku 2014 dosahoval hodnot okolo 7 %. Položka byla většinou tvořena mzdovými náklady, náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Úpravy hodnot v provozní oblasti se v čase zvyšovaly, největší meziroční nárůst na podíl 2,8 % zaznamenal rok 2016 koupí nového dlouhodobého hmotného majetku. Z hlediska objemu se položka na celkových nákladech významně nepodílí, to je zapříčiněno nižší hodnotou stálých aktiv. Ostatní provozní náklady mezi rokem 2016 a 2017 zdvojnásobily svůj podíl na 4,1 %, důsledkem navýšení

nákladů na prodaný materiál, který tvoří většinu položky. V roce 2018 došlo k dalšímu nárůstu prodaného materiálu. Prodej materiálu mohlo způsobit snížení prodeje vlastních výrobků, tudíž vznik přebytečného materiálu. Nákladové úroky a podobné náklady se stabilně pohybovaly okolo 0,3 %, první tři roky byly tvořeny pouze úroky z provozního úvěru, ve zbylých letech přibýly úroky z úvěrů od mateřské společnosti. Ostatní finanční náklady představují kurzové ztráty, podíl položky se měnil v návaznosti na objemy tržeb v zahraničí. V roce 2016 dosahoval minima v hodnotě 0,87 %, i přesto, že meziročně se tržby ze zahraničí zvýšily, způsobeno to bylo stabilitou kurzu české korunu vůči euru po trvání roku 2016, společnost sice obchodovala i s obchodními partnery platícími jinými měnami, ale objem tržeb ze států platící eurem tvořil naprostou většinu.



Graf č. 4 Vertikální analýza zásadních nákladů

Zdroj: Vlastní zpracování.

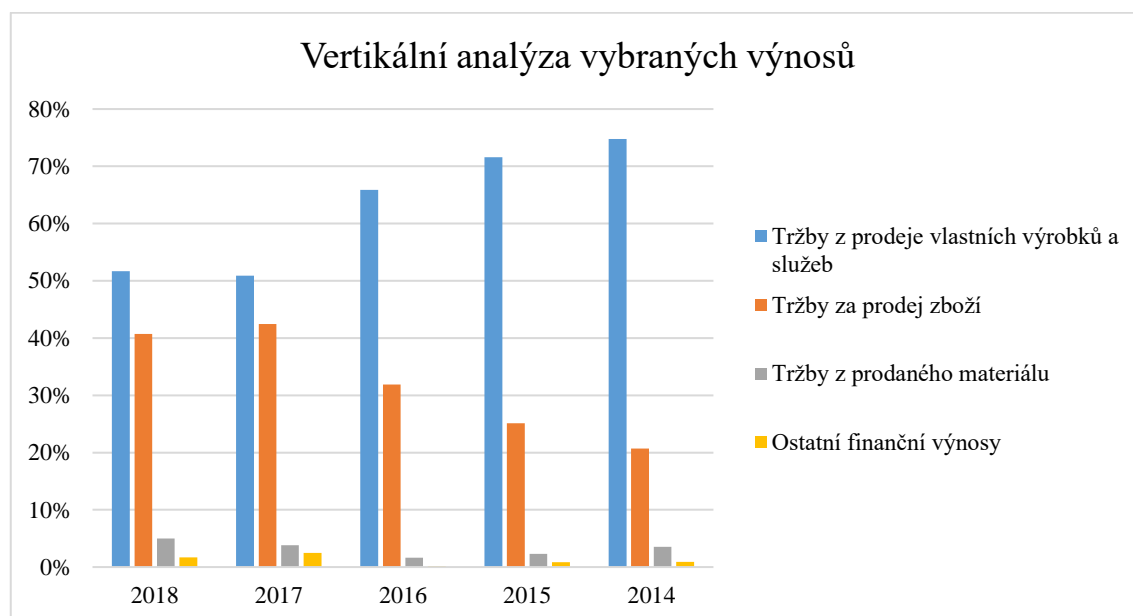
Tabulka č. 13 Vertikální analýza výnosů

Zdroj: Vlastní zpracování.

Struktura výnosů	2018	2017	2016	2015	2014
Celkové výnosy	150 396	161 527	151 174	141 668	99 143
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	51.70%	50.88%	65.88%	71.60%	74.77%
Tržby za prodej zboží	40.74%	42.46%	31.90%	25.11%	20.70%
Ostatní provozní výnosy	5.86%	4.21%	2.02%	2.43%	3.63%
Tržby z prodaného materiálu	5.01%	3.82%	1.64%	2.29%	3.51%
Ostatní finanční výnosy	1.70%	2.45%	0.20%	0.86%	0.90%

Během let se postavení tržeb z vlastních výrobků a služeb jakožto hlavního zdroje výnosů postupně měnilo. Z počátečních 75 % v roce 2014 se jejich podíl meziročně snižoval, minima dosáhl v období 2017 v hodnotě 51 %. Tato změna byla zapříčiněna zvětšením objemu prodaného zboží, avšak tržby z vlastních výrobků a služeb zůstaly nadále největší složkou výnosů. Podíl tržeb za prodej zboží zaznamenal rostoucí vývoj, mezi rokem 2014 a 2017 došlo k jeho zdvojnásobení, tudíž se významnost položky podstatně zvýšila.

Ostatní provozní výnosy se podílely na celkových výnosech v rozmezí 2 až 5 %, výraznou změnou prošly mezi roky 2016 a 2017, kdy se jejich hodnota zdvojnásobila, stejně jako u ostatních nákladů byl tento nárůst zapříčiněn prodejem přebytečného materiálu, který je většinovou složkou ostatních provozních výnosů. Ostatní finanční výnosy se stejně jako ostatní finanční náklady měnily na základě objemů zahraničních tržeb a kurzu české korunu vůči ostatním měnám, konkrétně euru, které tvořilo většinovou část.



Graf č. 5 Vertikální analýza zásadních výnosů

Zdroj: Vlastní zpracování.

2.3.3. Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze likvidity, finančnímu řízení společnosti a k zjištění, zda společnost disponuje volným kapitálem potřebným pro krytí neplánovaných událostí a zajištění solventnosti.

Tabulka č. 14 Rozdílové ukazatele

Zdroj: Vlastní zpracování.

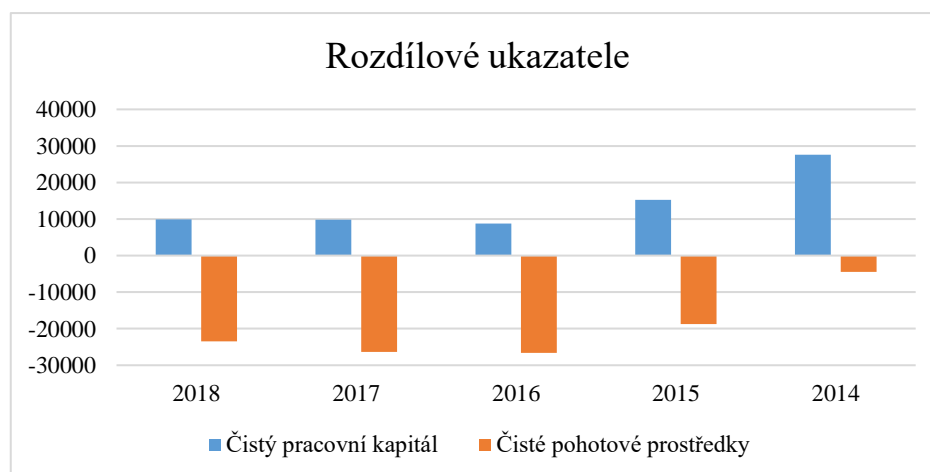
Rozdílové ukazatele	2018	2017	2016	2015	2014
Čistý pracovní kapitál	9928	9858	8747	15262	13105
Čisté pohotové prostředky	-23 422	-26386	-26622	-18702	-18909

Čistý pracovní kapitál

Výsledky čistého pracovního kapitálu dosahovaly ve všech letech kladné hodnoty, v roce 2016 klesaly a ve zbylých obdobích rostly. Pokles roku 2016 byl způsoben meziročním zvýšením krátkodobých závazků o 21 %. Obrat vývoje v roce 2017 nastal jejich snížením. Minimální hodnota 8747 tis. Kč je dostatečně vysoká, tudíž byla společnost schopna dostát svým závazkům ve všech sledovaných obdobích, byla solventní. Z manažerského pohledu jsou dosažené hodnoty uspokojující a svědčí o likviditě společnosti.

Čisté pohotové prostředky

Tento ukazatel na rozdíl od výpočtu čistého pracovního kapitálu očišťuje výsledek od vlivu méně likvidních oběžných aktiv a bere v potaz pouze peněžní prostředky, tudíž má lepší vypovídací hodnotu. Z výsledku je patrné, že z hlediska čistých pohotových prostředků má společnost problém s likviditou, všechny dosažené hodnoty byly záporné. Stav peněžních prostředků byly výrazně nedostačující pro krytí krátkodobých závazků, tudíž by společnost nedokázala pohotově reagovat na neočekávané finanční události.



Graf č. 6 Rozdílové ukazatele

Zdroj: Vlastní zpracování.

2.3.4. Analýza poměrových ukazatelů

Provádí se uvedením položek z účetních výkazů do poměru, zde je vytvořena v oblastech rentability, likvidity, zadluženosti, aktivity a provozu.

Ukazatele rentability

Prostřednictvím poměrování výstupů se vstupy do podnikání, vyjadřují ukazatele rentability efektivnost činnosti společnosti. Jejich výhodou je možnost vzájemného porovnání velikostně odlišných subjektů. Jsou důležitým nástrojem pro vlastníky společnosti. Výsledky byly porovnány s oborovými průměry a konkurencí. Konkurenčních společností, které by taktéž jako MERSEN CZ s.r.o. provozovaly výrobní i obchodní činnost těchto produktů v České republice mnoho není. Většina těchto produktů je pouze distribuována dceřinými společnostmi zahraničních firem. Pro srovnání byly vybrány společnosti ABB s.r.o., OEZ s.r.o. a Eaton Elektrotechnika s.r.o., všechny tyto subjekty jsou taktéž vlastněny nadnárodními společnostmi, avšak od té analyzované společnosti se významně liší svojí velikostí i škálou poskytovaných služeb a nabízených výrobků.

Rentabilita vlastního kapitálu

Tabulka č. 15 Rentabilita vlastního kapitálu

Zdroj: Vlastní zpracování.

ROE	2018	2017	2016	2015	2014
MERSEN CZ s.r.o.	-25.70%	-14.79%	-0.35%	13.78%	3.01%
ABB s.r.o.	37.59%	45.37%	37.85%	38.45%	43.30%
Eaton Elektrotechnika s.r.o.	15.30%	9.42%	9.46%	2.54%	5.73%
OEZ s.r.o.	53.42%	57.29%	52.67%	43.26%	48.05%
Oborový průměr	11.00%	16.18%	15.75%	19.14%	20.33%

Při porovnání rentability je třeba vzít v potaz, že společnost na rozdíl od svých konkurentů nebyla v letech 2016 až 2018 rentabilní. V roce 2014 byla rentabilita vlastního kapitálu MERSEN CZ s.r.o. výrazně podprůměrná, přiblížila se pouze společnosti Eaton Elektrotechnika s.r.o., analyzovaná společnost tedy nepřinášela patřičný výnos svým vlastníkům s přihlédnutím k investičním riziku. Rentabilita roku 2015 byla podstatně lepší, společnost neměla nejhorší výsledek, ale i tak v porovnání s oborovými průměry a společnostmi ABB s.r.o. a OEZ s.r.o. vykazovala podprůměrnou hodnotu. Zjištěné

hodnoty rentability za sledované období vypovídají o dlouhodobých problémech společnosti MERSEN CZ s.r.o. se zhodnocováním kapitálu vlastníků.

Rentabilita vloženého kapitálu

Tabulka č. 16 Rentabilita vloženého kapitálu

Zdroj: Vlastní zpracování.

ROA	2018	2017	2016	2015	2014
MERSEN CZ s.r.o.	-5.77%	-3.87%	1.99%	9.34%	4.08%
ABB s.r.o.	11.40%	14.18%	16.77%	18.64%	22.74%
Eaton Elektrotechnika s.r.o.	8.00%	7.37%	5.93%	2.00%	6.88%
OEZ s.r.o.	16.33%	21.41%	17.67%	13.11%	18.86%
Oborový průměr	7.01%	10.44%	10.54%	13.25%	13.28%

Rentabilita vloženého kapitálu ve formě záporné hodnoty byla vykazována v roce 2017 a 2018. Ukazatel byl vypočten poměrem EBITU a celkových aktiv, a proto zde není rok 2016 ztrátový. Maximální hodnoty ve výši 9,34 % společnost dosahovala v roce 2015, kdy se téměř přiblížila hodnotě oborového průměru, v porovnání s konkurencí dosahovala druhé nejnižší hodnoty. Nejnižší rentabilitu 1,99 % hluboko pod průměrnou hodnotou společnost vykazovala v roce 2016 a v následujících letech byla jen ztrátová. Z výsledků je patrné, že společnost MERSEN CZ s.r.o. má bez ohledu na původ zdrojů, dlouhodobé problémy s tvořením zisku.

Rentabilita tržeb

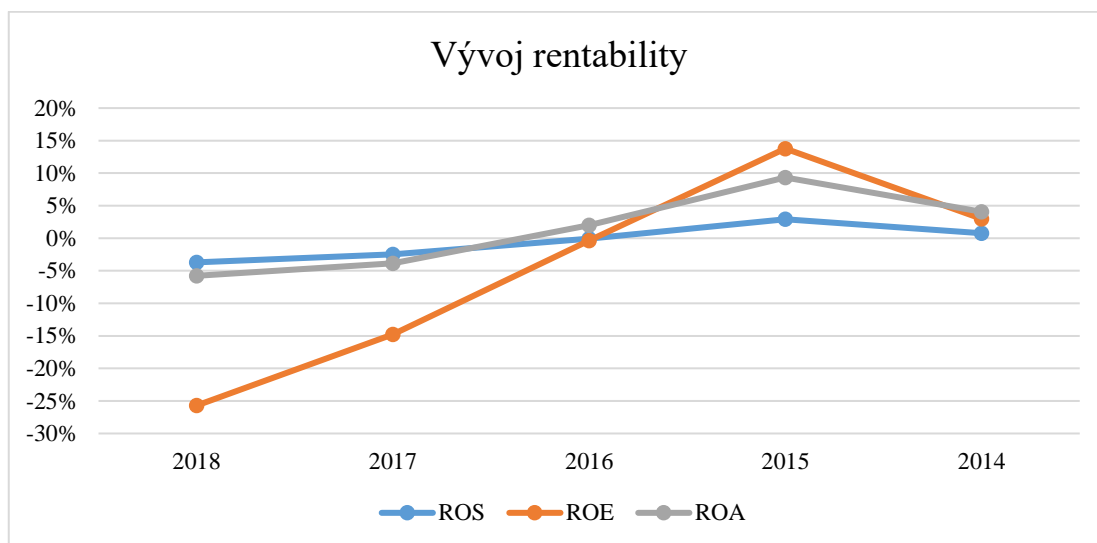
Tabulka č. 17 Rentabilita tržeb

Zdroj: Vlastní zpracování.

ROS	2018	2017	2016	2015	2014
MERSEN CZ s.r.o.	-3.70%	-2.47%	-0.07%	2.92%	0.80%
ABB s.r.o.	4.85%	7.92%	7.19%	7.60%	9.44%
Eaton Elektrotechnika s.r.o.	4.18%	2.71%	2.60%	0.63%	1.45%
OEZ s.r.o.	6.87%	8.51%	7.84%	6.82%	9.07%

Rentabilita tržeb vykazovala záporné hodnoty v letech 2016 až 2018. V roce 2014 dosahovala hodnoty 0,80 %, to znamená, že tolik procent z každé koruny tržeb bylo přetvořeno v čistý zisk, v porovnání s konkurencí společnost během roku 2014 dosahovala nejnižší rentability, rozdíl mezi nejlepším výsledkem konkurence je několikanásobný. Situace byla o něco lepší v následujícím období, kdy společnost nedosáhla nejhoršího výsledku z výše uvedených firem, avšak oproti ostatním subjektům

byla dosažená rentabilita výrazně nižší. Společnost má vzhledem ke svým aktivům relativně vysoké tržby, ale i přes to je není schopna efektivně přeměnit v zisk, důvodem jsou vysoké náklady vynaložené na dosažení výnosů.



Graf č. 7 Vývoj rentability

Zdroj: Vlastní zpracování.

Ukazatele likvidity

Jak rychle a snadno dokáže společnost přeměnit aktiva na peněžní prostředky zjišťují ukazatele likvidity. Likvidita má vliv na schopnost společnosti dostát svým závazkům. Ukazatele vznikají uvedením toho, čím budeme platit s tím co je potřeba zaplatit do poměru, konkrétně vybraných složek aktiv s krátkodobými závazky.

Tabulka č. 18 Likvidita

Zdroj: Vlastní zpracování.

Likvidita	2018	2017	2016	2015	2014
Běžná	1.30	1.24	1.19	1.41	1.46
Pohotová	0.95	0.86	0.83	1.00	0.77
Peněžní	0.29	0.36	0.41	0.50	0.33
Oborový průměr					
Běžná	1.40	1.54	1.56	1.57	1.52
Pohotová	0.84	0.98	1.01	1.01	0.97
Peněžní	0.15	0.23	0.22	0.19	0.20

Běžná likvidita

Společnost MERSEN CZ s.r.o. obecně doporučené hodnoty běžné likvidity, které jsou v rozmezí 1,5 až 2,5 násobku v žádném roce nesplňovala. Dolní hranici se společnost

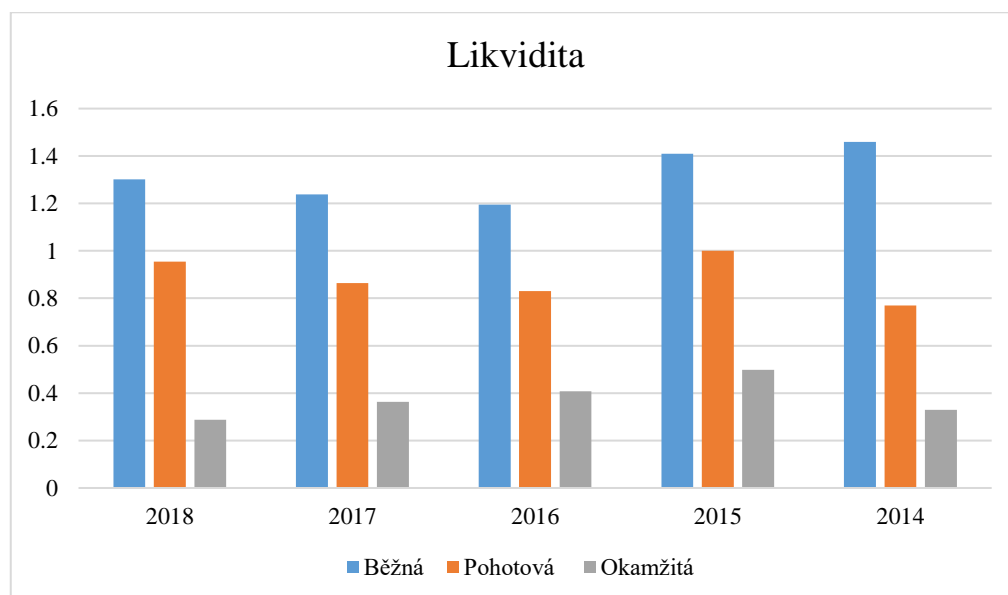
přiblížila v letech 2014 a 2015, v následujících obdobích byly výsledky výrazně nižší než požadované hodnoty. V porovnání s oborovým průměrem, byly výsledky ve všech sledovaných obdobích podprůměrné.

Pohotová likvidita

Ukazatel odstraňuje potencionální vliv nelikvidních zásob na zkreslování vypovídací hodnoty u předešlého ukazatele likvidity. Doporučená hodnota udává, že by pohotová likvidita neměla klesnout pod 1. Požadovaných výsledků společnost dosahovala pouze v roce 2015. Hodnota období 2018 se přiblížila hranici, i v ostatních letech vyjma roku 2014 nebyly hodnoty o moc nižší, než je požadováno. V porovnání s oborovým průměrem byly výsledky společnosti v roce 2018 nadprůměrné. Větší počet hodnot blížících se doporučené hranici, než u běžné likvidity vypovídá o menším významu zásob na objemu oběžných aktiv.

Peněžní likvidita

Nejpřísnějším stupněm hodnocení likvidity je peněžní likvidita, v čitateli ukazatele se dosazuje pouze krátkodobý finanční majetek. Výsledky by se měly pohybovat v rozmezí 0,2 až 0,5 násobku. Doporučených hodnot společnost dosahovala ve všech letech, meziročně klesající vývoj byl v některých případech zapříčiněn snížením peněžních prostředků. Z hlediska oborového průměru společnost dosahovala nadprůměrných výsledků ve všech zkoumaných obdobích.



Graf č. 8 Likvidita

Zdroj: Vlastní zpracování.

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti analyzují, v jaké míře je společnost financována externími zdroji.

Celková zadluženost

Tabulka č. 19 Celková zadluženost

Zdroj: Vlastní zpracování.

Celková zadluženost	2018	2017	2016	2015	2014
MERSEN CZ s.r.o.	62.91%	62.54%	61.11%	56.51%	53.28%
ABB s.r.o.	79.09%	69.83%	68.03%	62.47%	62.13%
Eaton Elektrotechnika s.r.o.	38.90%	32.63%	31.95%	33.78%	33.46%
OEZ s.r.o.	74.17%	71.02%	71.71%	74.53%	69.00%

Celková zadluženost společnosti MERSEN CZ s.r.o. se průběhem času zvyšovala, minimální hodnoty na úrovni 53,28 % dosáhla v roce 2014. Maximální hodnotu 62,91 % vykazovala v období 2018. Optimální úroveň zadluženosti se mimo jiné odvíjí od funkce finanční páky, mezi lety 2016 až 2018 byla rentabilita vlastního kapitálu záporná z důvodu dosažených ztrát, v těchto letech finanční páka nemohla mít pozitivní efekt, tudíž byla zadluženost společnosti příliš vysoká. Společnost během zkoumaného období čerpala provozní úvěr od obchodní banky do limitu 850 tis. euro a dva úvěry od mateřské společnosti MERSEN SAS. Nejvyšší úrokovou sazbou mezi lety 2014 a 2015 3M PRIBOR + 2 % zhruba 2,34 % p.a. byl úročen úvěr od mateřské společnosti obdržený v roce 2015, současně pobíraný úvěr od banky měl úročení 1M EURIBOR + 1,9 % p.a zhruba 1,916 % p.a. pro rok 2015. Z hlediska finanční páky byla zadluženost v roce 2015 neriziková a za rok 2014 hraniční. V porovnání s konkurencí měla společnost druhou nejnižší zadluženost (Česká národní banka, 2020), (Triami Media, 2020).

Koeficient samofinancování

Tabulka č. 20 Koeficient samofinancování

Zdroj: Vlastní zpracování.

Koeficient samofinancování	2018	2017	2016	2015	2014
MERSEN CZ s.r.o.	37.09%	37.46%	38.89%	43.49%	46.72%
ABB s.r.o.	20.91%	30.17%	31.97%	37.53%	37.87%
Eaton Elektrotechnika s.r.o.	61.10%	67.37%	68.05%	66.22%	66.54%
OEZ s.r.o.	25.83%	28.98%	28.29%	25.47%	31.00%

MERSEN CZ s.r.o. dosahovala mezi konkurencí druhých nejvyšších hodnot v oblasti financování vlastním kapitálem. Výši hodnoty jsou z hlediska věřitelského rizika bezpečnější, avšak financování vlastním kapitálem je za předpokladu pozitivního efektu finanční páky dražší. Hodnoty ukazatele se v čase snižovaly, důvodem byl pokles vlastního kapitálu, konkrétně výsledku hospodaření za běžné a minulé období.

Tabulka č. 21 Ukazatele zadluženosti

Zdroj: Vlastní zpracování.

Ukazatele zadluženosti	2018	2017	2016	2015	2014
Ukazatel úrokového krytí	-6.19	-5.41	3.01	15.25	6.24
Doba splácení dluhů	-	15.10	11.99	8.11	10.91
Krytí DM vlastním kapitálem	1.88	1.67	1.48	2.13	2.17

Ukazatel úrokového krytí

Kolikrát provozní zisk pokryje nákladové úroky měří ukazatel úrokového krytí, doporučená hodnota je trojnásobek a vyšší, v letech 2014 až 2016 je tato podmínka dodržena. V roce 2015 je vykazována nejvyšší hodnota 15,25 a v následujícím roce minimum, při kterém společnost dosahuje akorát doporučené hranice, v následujících obdobích byl ukazatel záporný z důvodu provozní ztráty. Zastoupení nákladových úroků se v průběhu příliš neměnilo, tudíž jsou změny způsobeny provozním výsledkem hospodaření.

Doba splácení dluhů

Ukazatel doby splácení dluhů stanovuje dobu potřebnou ke splacení veškerých závazků společnosti prostřednictvím provozního cash flow. Pro rok 2018 je výsledek vynechán, z důvodu záporné hodnoty provozního cash flow. Doba splácení dluhů by měla v čase klesat, tuto podmínku meziroční změnou splňuje pouze rok 2015, v následujících obdobích doba splácení narůstala. Hodnota výsledku je ve všech letech vysoká, k zaplacení všech závazků v roce 2017 by společnost potřebovala patnáct let, to je více jak polovina doby její existence.

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

Z jaké části je dlouhodobý majetek financován vlastním kapitálem zjišťuje ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem. Doporučuje se, aby byl podíl financování vlastním kapitálem většinový. Společnost dosahovala hodnot vyšších než 1, to znamená, že využívá vlastní kapitál k financování oběžných aktiv, tudíž porušuje zlaté pravidlo

financování. Zlaté pravidlo financování stanovuje podmínku o časovém sladění struktury aktiv a pasiv, ta je zde nedodržena z důvodu financování krátkodobých oběžných aktiv dlouhodobým vlastním kapitálem, v tomto případě výsledkem hospodaření minulých let. Výrazný pokles mezi roky 2015 a 2016 je způsoben nákupem nových forem pro výrobu, tedy navýšením hodnoty jmenovatele ve výpočtu ukazatele.

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity sledují schopnost společnosti efektivně využívat aktiv vzhledem k jejím hospodářským činnostem, taktéž vyjadřují vázanost kapitálu v položkách aktiv.

Obrat celkových aktiv

Tabulka č. 22 Obrat celkových aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování.

Obrat celkových aktiv	2018	2017	2016	2015	2014
MERSEN CZ s.r.o.	2.71	2.33	2.02	2.10	1.83
ABB s.r.o.	1.62	1.73	1.68	1.90	1.74
Eaton Elektrotechnika s.r.o.	2.11	2.34	2.48	2.69	2.64
OEZ s.r.o.	2.01	1.95	1.90	1.62	1.64
Oborový průměr	1.59	1.59	1.63	1.79	1.72

Tento ukazatel vyjadřuje kolikrát se za rok celková aktiva „obráť“ v tržbách. V porovnání s oborovým průměrem společnost dosahovala nadprůměrných hodnot, to vypovídá o efektivním využití majetku. Hodnoty měly vyjma roku 2016 rostoucí trend, to bylo způsobeno průběžným klesáním úrovně celkových aktiv, konkrétně dlouhodobého hmotného majetku, zásob a peněžních prostředků, což poukazuje na odlehčování majetkové struktury společnosti od přebytečných aktiv. Když výsledky porovnáme s konkurencí, dosahuje druhých nejvyšších hodnot, nižší obraty společností ABB s.r.o. a OEZ s.r.o. jsou způsobeny vysokými objemy celkových aktiv v miliardách českých korun, obě zmiňované společnosti jsou výrazně kapitálově těžké.

Tabulka č. 23 Ukazatele aktivity

Zdroj: Vlastní zpracování.

Ukazatele aktivity	2018	2017	2016	2015	2014
Vázanost celkových aktiv	0.37	0.43	0.49	0.48	0.55
Obrat dlouhodobého majetku	13.78	10.43	7.68	10.29	8.50
Doba obratu zásob	28.06	35.50	39.19	39.17	69.16
Doba obratu závazků	80.76	94.99	107.56	95.64	50.80
Doba obratu pohledávek	53.80	47.59	45.47	47.94	48.08

Vázanost celkových aktiv

Kolik aktiv musí společnost vynaložit k dosažení tržeb udává ukazatel vázanosti celkových aktiv, hodnota by měla být co nejnižší. Výsledky ukazatele měly klesající vývoj, ten byl zapříčiněn meziročním poklesem celkových aktiv. Relativně podstatná změna mezi roky 2014 a 2018, byla způsobena snížením celkových aktiv, taktéž se během let snižoval podíl tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, které jsou oproti prodeji zboží na potřebu aktiv více náročné.

Obrat dlouhodobého majetku

Ukazatel obratu dlouhodobého majetku konkretizuje obrat celkových aktiv na složku dlouhodobého majetku, z vysokých hodnot je patrné, že i přes výrobní zaměření v oboru ochrany elektrických obvodů má společnost relativně nízkou úroveň dlouhodobého majetku, tudíž dosahuje svých tržeb efektivním využitím stálých aktiv. Minimální výsledek společnost vykazovala v roce 2016 z důvodu významného nárůstu stálých aktiv o 43,62 %. Maximum z roku 2018, způsobil pro změnu pokles stálých aktiv o 29,34 %.

Obrat zásob

Tabulka č. 24 Obrat zásob

Zdroj: Vlastní zpracování.

Obrat zásob	2018	2017	2016	2015	2014
MERSEN CZ s.r.o.	12.83	10.14	9.19	9.19	5.21
ABB s.r.o.	5.55	6.55	6.68	7.49	6.30
Eaton Elektrotechnika s.r.o.	9.41	9.80	10.94	8.97	8.01
OEZ s.r.o.	7.53	7.81	7.97	6.53	6.76

Obrátky zásob v ročních tržbách sleduje ukazatel obratu zásob. Počet obrátek se meziročně zvyšoval, společnost tedy zrychlovala přeměnu zásob v peněžní prostředky. V porovnání s konkurencí společnost dosahovala průměrně nejvyšších hodnot, byla tedy schopna relativně rychlé přeměny zásob. Podstatný nárůst mezi roky 2014 a 2018 byl způsoben opatrnějším přístupem k zásobování, jelikož byla společnost nucena prodávat nepotřebný materiál v letech 2017 a 2018.

Doba obratu zásob

Ukazatel doby obratu zásob představuje obrat zásob v počtu dnů potřebných k jejich přeměně v peněžní prostředky. Vývoj je stejně jako u obratu zásob klesající, taktéž je to v porovnání s konkurencí. Nejdelší dobu obratu zásob vykazuje rok 2014, příčinou byla

nejvyšší úroveň zásob za všechny sledované roky a zároveň nejnižší objem tržeb. Nejkratší doba obratu z roku 2018 je způsobena téměř 40 % poklesem stavu zásob oproti období 2014.

Doba obratu závazků

Ukazatel doby obratu závazků reprezentuje dobu, která uběhne mezi vznikem a splacením závazku. Hodnoty by měly být vyšší než doby obratu pohledávek, aby nebyla ohrožena likvidita společnosti. Tuto podmínku ve všech obdobích společnost splňuje. Mezi jednotlivými obdobími jsou patrné velké rozdíly, nejrychleji svoje závazky společnost splácela v roce 2014, trvalo jí to 51 dní. Velkou změnu vykazuje rok 2016 se 108 dny, takto vysoké hodnoty při běžné třiceti denní splatnosti faktur, vypovídají o špatné platební morálce, která může být zapříčiněna problémy s likviditou. Negativní vliv takto dlouhé doby splatnosti je potenciální zhoršení vztahů s obchodními partnery, při splacení dlouho po termínu splatnosti mohou dodavatelé příště zpřísnit podmínky a požadovat například placení záloh nebo úhradu předem. Společnost neeviduje téměř žádné dlouhodobé závazky, tudíž jsou ve výpočtu zahrnuty také krátkodobé závazky k úvěrovým institucím, pozdní splacení závazku úvěrovým institucím může vést k sankciování a snížení úrovně bonity pro případné budoucí úvěry.

Doba obratu pohledávek

Dobu, která uběhne mezi vznikem pohledávky a jejím inkasem měří ukazatel doby obratu pohledávek. Doporučené hodnoty jsou určeny dle splatnosti faktur, společnost poskytuje 30, 60 a výjimečně 90 denní platební lhůtu. Průměrně společnost přeměňovala pohledávky na peněžní prostředky v době 50 dní, v porovnání se splatností inkasuje pohledávky relativně včas, avšak není známo zastoupení jednotlivých splatností na objemu pohledávek. Pohledávky po lhůtě splatnosti se během zkoumaných let podílely na celkovém objemu pohledávek v rozpětí 10 až 20 %, například v roce 2015 dosahovaly hodnoty 3912 tis. Kč.

Provozní ukazatele

Provozní ukazatele mají význam v interním řízení společnosti, poskytují informace o hospodárnosti a vývoji základních činností společnosti v čase.

Mzdová produktivita

Tabulka č. 25 Mzdová produktivita

Zdroj: Vlastní zpracování.

Mzdová produktivita	2018	2017	2016	2015	2014
MERSEN CZ s.r.o.	1.32	1.63	2.19	2.39	1.92
ABB s.r.o.	1.81	1.99	2.30	2.44	2.67
Eaton Elektrotechnika s.r.o.	2.67	1.63	1.82	1.40	1.64
OEZ s.r.o.	1.98	2.26	2.61	2.38	2.73

Výstupy ukazatele mzdové produktivity představují, jakou část z jedné koruny mezd tvoří přidaná hodnota. V porovnání s konkurencí společnost průměrně dosahuje druhých nejhorších výsledků. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2015, nárůst byl způsoben výrazným zvýšením přidané hodnoty, konkrétně tržeb z prodeje vlastních výrobků, služeb a z prodeje zboží. Od roku 2016 zůstaly mzdové náklady téměř stejné, tudíž pokles v následujících letech byl způsoben snížením přidané hodnoty. Společnost v období 2017 vykazovala vyšší tržby, než v roce předešlém a zároveň došlo k minimální změně mzdových nákladů, změnu z 2,19 na 1,63 zapříčinil meziroční růst výkonové spotřeby.

Tabulka č. 26 Provozní ukazatele

Zdroj: Vlastní zpracování.

Provozní ukazatele	2018	2017	2016	2015	2014
Nákladovost výnosů	1.03	1.02	1.00	0.97	0.99
Materiálová náročnost výnosů	0.42	0.39	0.50	0.53	0.58

Nákladovost výnosů

Tento ukazatel určuje míru zatížení výnosů společnosti celkovými náklady, hodnoty by měly být co nejnižší a zároveň v čase klesat. Společnost vykazovala nejnižší hodnotu 0,97 v roce 2015, v následujících letech nákladovost výnosů narůstala až přes hranici jedné, společnost tedy byla ztrátová. Z průběhu je patrné, že společnost potřebuje k dosažení výnosů čím dál více nákladů, má tedy problémy s hospodárností.

Materiálová náročnost výnosů

Ukazatel materiálové náročnosti výnosů vyjadřuje míru zatížení výnosů spotřebovaným materiálem a energiemi. Hodnoty se postupem času snižovaly s výjimkou mírného nárůstu v roce 2018. Maximum 0,58 z roku 2014 je zapříčiněno relativně nejvyšším podílem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb na výnosech a jim příslušící spotřebě

materiálu a energie na nákladech za všechna sledovaná období. Nejnižší materiálová náročnost z roku 2017 byla způsobena nejvyrovnanějším podílem tržeb z vlastních výrobků a tržeb ze zboží vzhledem k výnosům a jim náležících nákladů.

2.3.5. Shrnutí finanční analýzy

Společnost MERSEN CZ s.r.o. působí v oblasti ochrany elektrických obvodů již 28 let, členem mezinárodního elektrotechnického koncernu MERSEN je od roku 2010. Analýza byla provedena za pětileté vzorkové období od roku 2014 do roku 2018. Výsledky analýzy jsou neuspokojivé a predikují možnost budoucího bankrotu společnosti. Ukazatele se s plynutím času většinou zhoršovaly, je tedy nutné provést určitá opatření pro zvrácení současné nežádoucí situace. Zisk společnost vykazovala pouze v roce 2014 a 2015 v těchto letech nebyla bezprostředně ohrožena bankrotem. Relativně uspokojivé hodnoty zaznamenal rok 2015, avšak v následujících obdobích došlo k citelnému zhoršení a směřování po klesající trajektorii do roku 2018, který vykazoval nejhorší výsledky.

Bonitní model Kralickův Quicktest soustavy ukazatelů upozornil na znepokojivé výsledky v oblasti finanční stability a výnosnosti společnosti. Model zhodnotil společnost jakožto bankrotní ve čtyřech z pěti zkoumaných období, výjimkou je rok 2015, který s průměrným bodovým hodnocením 2,5 splnil alespoň kritéria šedé zóny. Hlavním rozdílem mezi ostatními roky byla rentabilita vloženého kapitálu, ta v roce 2015 dosahovala přijatelných 9,34 %. Další oblast, ve které se liší je cash flow v % tržeb ohodnocené třemi body, lepší výsledek je způsoben nejvyšším stavem čistých peněžních toků z finanční činnosti, konkrétně kladnou položkou změny závazků z financování o významné hodnotě. Obzvláště špatné bylo období 2018, kdy průměrné hodnocení vystoupalo na úroveň čtyř bodů, vyjma koeficientu samofinancování, který byl ohodnocen jedním bodem, společnost v ostatních oblastech dosahovala nejhorších možných výsledků. Doba splácení dluhů a ukazatel cash flow v % tržeb musely být z důvodu záporného cash flow automaticky ohodnoceny pěti body. Rentabilita vloženého kapitálu si taktéž zasloužila pět bodů, jelikož stejně jako v předcházejícím období vykazovala společnost provozní ztrátu. Celkový výstup Kralickova Quicktestu hodnotí finanční situaci společnosti jako nebezpečnou a predikuje budoucí možnost jejího bankrotu.

Bankrotní model Index IN05 vychází ze statistického šetření firem v českém prostředí, tudíž by měl mít lepší vypovídací hodnotu. Výsledky tohoto modelu jsou o něco lepší, v šedé zóně se nachází i rok 2014. Hodnocení období 2015 je zde příznivější, výsledek 1,4 se přiblížil hranici 1,6, při které by byla společnost považována za bonitní. Relativně akceptovatelné hodnocení roku 2015 způsobila nejvyšší zaznamenaná hodnota ukazatele podílu čistého zisku na celkových aktivech, který je z hlediska váhy ve výpočtu nejdůležitější. Model potvrzuje postavení roku 2018 z hlediska analýzy jakožto nejhoršího, ve většině ukazatelů dosahuje nejhorších hodnot, zajímavé je ale to, že u ukazatele výnosnosti aktiv vykazuje nejlepší výsledek a předchozí rok druhý nejlepší. Společnost tedy v poměru od roku 2017 potřebuje meziročně méně aktiv k realizaci výnosů, potřebné je ale zmínit, že snížení aktiv zapříčinil prodej materiálu, odepisování dlouhodobého majetku a pokles peněžních prostředků. Neinvestování do nového dlouhodobého majetku jakožto prostředku k dosažení vyšších výnosů či hospodárnosti a prodej složek oběžných aktiv jsou projevy krize. Poznatky získané analýzou indexem IN05 potvrzují znepokojivou predikci předchozího bonitního modelu, tedy bankrot.

Horizontální analýza rozvahy dokumentuje prudký nárůst položek v roce 2015 kdy, došlo k 25 % nárůstu celkových aktiv. Důvodem bylo navýšení stavu pohledávek o 42 % a významný růst objemu peněžních prostředků o 97 %. Změna peněžních prostředků byla způsobena navýšením krátkodobých závazků o 31 % čerpáním nového úvěru od mateřské společnosti. Efekt přílivu „cizího“ kapitálu se dostavil v podobě zvýšení zisku o 424 %. K další podstatné změně došlo v roce 2016 navýšením dlouhodobého hmotného majetku o 44 % prostřednictvím nákupu nových forem pro výrobu. Investice nepřinesla nárůst výsledku hospodaření běžného období, naopak došlo k jeho poklesu o 103 %, společnost dosáhla ztráty. Ztráta se v období 2017 zvýšila o 3587 % a v následujícím o 38 %. Rok 2017 s výjimkou výsledku hospodaření běžného období nepřinesl významné změny. V posledním analyzovaném období se snižoval dlouhodobý hmotný majetek, peněžní prostředky, zásoby a krátkodobé závazky. Vývoj stálých aktiv byl do roku 2016 rostoucí, pak došlo k obratu. Vyjma roku 2016 klesala úroveň zásob. Trend pohledávek byl rostoucí. Peněžní prostředky se mimo rok 2015 snižovaly. Rezervy tvořené na odměny zaměstnanců se i přes zhoršující výsledky společnosti zvyšovaly. Závazky rostly v letech 2014 až 2016 pak došlo k jejich poklesu.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát poukázala na změny v oblasti tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, v roce 2015 zaznamenaly 36 % nárůst, ve všech následujících letech se jejich objem snížil. Spotřeba materiálu a energií i služby měly téměř stejný vývoj. Tržby z prodeje zboží udrželi rostoucí trend až do roku 2018 kdy došlo k poklesu, za zmínku stojí 73 % nárůst z roku 2015, stejný průběh vykazují náklady na prodej zboží. Mzdové náklady se v průběhu let téměř neměnily. Úpravy hodnot v provozní oblasti s výjimkou roku 2018 vykazovaly nárůst. Jiné provozní výnosy v roce 2015 vzrostly o 936 %, v následujících letech udržely rostoucí trend. Stejně významnou změnou v hodnotě 870 % a ve stejném období prošly jiné provozní náklady a taktéž s výjimkou roku 2016 rostly. Provozní výsledek hospodaření zaznamenal 184 % zvýšení v období 2015 nadále se snižoval a v roce 2018 se opět zvýšil o 20 %. K významnému nárůstu ostatních finančních výnosů o 1178 % došlo v roce 2017, výnosy jsou tvořeny kurzovým ziskem. Kladná změna ostatních finančních nákladů o 251 % ve vztahu s předešlou položkou indikuje možný pokles eura vůči koruně. Čistý obrat za účetní období meziročně stoupal do roku 2018, rok 2015 zaznamenal významnou změnu o 43 % v návaznosti na růst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb i zboží.

Vertikální analýza rozvahy provedla rozbor majetkové a kapitálové struktury společnosti. Stálá aktiva během sledovaných let zaujímal s menšími odchylkami 20 % podíl z celkových aktiv. Vzhledem k výrobnímu zaměření společnosti je podíl stálých aktiv poměrně nízký. Stála aktiva jsou téměř zcela tvořena hmotnými movitými věcmi a jejich soubory. Většina celkových aktiv má formu oběžných aktiv, jejich podíl se pohyboval okolo hodnoty 76 %. Zásoby představovaly průměrně 21 % podíl celkových aktiv, z většiny byly tvořeny materiálem. Naprostá většina pohledávek je krátkodobá, tvořena je převážně pohledávkami z obchodní činnosti. Nejobjemnější položkou aktiv byly krátkodobé pohledávky, jejich nejvyšší hodnotu podílu 41 % vykazoval rok 2018. Podíl pohledávek po splatnosti se pohyboval v rozmezí 10 až 20 %. Další významnou položkou jsou peněžní prostředky, maximální podíl ve výši 28 % vykazovaly v roce 2015, důvodem bylo čerpaní úvěru, nejnižší zaznamenaná hodnota 18 % byla způsobena poklesem závazků z obchodních vztahů tedy k jejich úhradě.

Vlastní kapitál tvoří menšinovou část kapitálové struktury jeho maximální podíl na celkových pasivech je 47 % z roku 2014, v následujících letech došlo k jeho snížení. Základní kapitál byl jednou z nejobjemnějších složek vlastního kapitálu, během let zůstal

neměnný a jeho podíl kolísal okolo 19 %. Výsledek hospodaření minulých let se na celkových pasivech podílel průměrně 20 %, nižší hodnota roku 2015 byla zapříčiněna relativně vysokým výsledkem hospodaření běžného účetního období v porovnání s ostatními sledovanými lety. Objem cizích zdrojů se v čase zvyšoval. Nejobjemnější položkou pasiv byly krátkodobé závazky, ty neprošly významnou změnou, jejich podíl se v letech 2015 a 2014 pohyboval okolo 55 %, rok 2016 a následující období dosahovaly hodnot nad 60 %. Většinou složkou závazků byly závazky k úvěrovým institucím a následně závazky z obchodních vztahů, nezanedbatelného podílu dosahují také závazky k ovládané osobě konkrétně se jednalo o úvěry čerpané od mateřské společnosti.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát byla provedena zvlášť pro strukturu nákladů a výnosů. Většinu celkových nákladů představovala výkonová spotřeba, její podíl kolísal okolo 83 %. Byla tvořena z většiny spotřebou materiálu a energie, avšak její podíl byl v roce 2017 v porovnání s náklady vynaloženými na prodej zboží téměř stejný. Služby se podílely na celkových nákladech průměrně 6 %, skládaly se primárně z dopravy a údržby. Podíl osobních nákladů se po roce 2015 pohyboval okolo 7 %. Co se týče výnosů, jejich nejobjemnější položkou byly tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, podíl 75 % počátečního období se v průběhu snížil až na minimum z roku 2017 o výši 51 %. Tržby z prodeje zboží z počátečních 21 % vzrostly na maximum roku 2017 s podílem 42 %. Hodnoty vypovídají o rostoucí významnosti prodeje zboží z hlediska tvorby výnosů společnosti. Ostatní provozní výnosy prošly v posledních dvou letech nárůstem podílu z hlediska prodeje přebytečného materiálu. Ostatní finanční výnosy vždy dosahovaly nižších hodnot než ostatní finanční náklady, společnost tedy změnami kurzu v průběhu let utrpěla více ztrát než zisku.

Rozdílové ukazatele zjišťují, zda společnost disponuje volným kapitálem pro krytí neplánovaných událostí. Čistý pracovní kapitál ve všech zkoumaných letech dosahoval relativně vysokých hodnot. Z manažerského přístupu se dá říct, že společnost měla dostatečný finanční „polštář“. Vypovídací schopnost tohoto ukazatele nebyla příliš uspokojivá, při výpočtu čistých pohotových prostředků, které očišťují výsledek od vlivu méně likvidních složek oběžných aktiv, konkrétně zásob a pohledávek, dosahovala společnost záporných hodnot. Výrazný nesoulad mezi rozdílovými ukazateli je způsoben většinovým podílem pohledávek na oběžných aktivech. Čisté pohotové prostředky v letech 2016 a 2017 zaznamenaly klesající trend, v roce 2018 se poklesem krátkodobých

závazků jejich záporná hodnota snížila. Výsledky přísnějšího ukazatele vypovídají o nedostatečném stavu peněžních prostředků potřebných pro pohotové zareagování na ojedinělé události.

Poměrové ukazatele uvádějí položky účetních výkazů do poměru, poměřovány byly v ukazatelích rentability, likvidity, zadluženosti, aktivity a provozu. Prvním ukazatelem z oblasti rentability je rentabilita vlastního kapitálu, je nutno dodat, že společnost ve třech z pěti období nebyla rentabilní. Výjimkou byl rok 2014, ve kterém společnost dosahovala rentability vlastního kapitálu 3,01 %, tento výsledek je v porovnání s konkurencí a oborovým průměrem 20,33 % naprosto nedostačující. Zlepšení přinesl následující rok, který byl zároveň jako poslední ziskový. Společnost vykazovala rentabilitu vlastního kapitálu ve výši 13,78 %, v porovnání s konkurencí sice nedosahovala nejhorších hodnot, ale do oborového průměru 19,14 % měla stále daleko. Následující roky přinesly jen meziročně se zvyšující záporné hodnoty. Z výsledků je patrné, že společnost má dlouhodobý problém se zhodnocováním kapitálu vlastníku.

Rentabilita vloženého kapitálu vykazuje záporné výsledky pouze v posledních dvou zkoumaných letech, tato rentabilita byla vypočtena pomocí provozního výsledku hospodaření, a proto byl rentabilní i rok 2016. Rentabilita vloženého kapitálu byla v období 2014 na úrovni 4,08 %, výsledky konkurence byly lepší a oborovému průměru 13,28 % se nepřiblížila. Nejnižší rentability dosahovala společnost v roce 2017 pouhých 1,99 %, v porovnání s konkurencí byl výsledek nejhorší a hluboko pod oborovým průměrem 10,54 %. Společnost má dlouhodobý problém s tvořením zisku bez ohledu na původ zdrojů financování. Rentabilita tržeb byla v letech 2016 až 2018 záporná, zbylé období dosahovala podprůměrných výsledků. Společnost má problém s efektivní přeměnou tržeb v zisk, důvodem jsou relativně vysoké náklady.

Ukazatele likvidity jsou rozděleny podle stupňů náročnosti. Výsledky běžné likvidity byly ve všech letech nedostatečné a z hlediska oborového průměru podprůměrné. Doporučenou hodnotu pohotové likvidity splňoval pouze rok 2015, a to na její spodní hranici. Nejprísnejší stupeň likvidity, peněžní likviditu, společnost splňovala po celé zkoumané období. V porovnání s oborovým průměrem byly výsledky ukazatelů běžné a pohotové likvidity podprůměrné, nadprůměrná byla pouze peněžní likvidita. Lepší výsledky likvidity nižšího stupně byly způsobeny nízkým podílem zásob na oběžných aktivech a relativně nízkou doporučenou hodnotou ukazatele.

Základním ukazatelem zadluženosti je celková zadluženost. Její hodnoty se v čase zvyšovaly a průměrně se pohybovaly okolo 60 %, při porovnání s konkurencí společnost dosahovala druhé nejnížší celkové zadluženosti. Koeficient samofinancování měl druhé nejvyšší hodnoty mezi konkurencí, průměrná hodnota byla okolo 40 % a vývoj v čase byl klesající. Společnost tedy využívá z většiny cizí zdroje financování. Podmínky ukazatele úrokového krytí byly v letech 2014 a 2016 dodrženy, avšak v následujících letech vykazovala společnost záporné hodnoty. Podíl nákladových úroků na celkových nákladech se v čase výrazně neměnil, tudíž měl změnu na starosti provozní výsledek hospodaření. Doba splacení dluhů se vyjma roku 2015 meziročně zvyšovala. Doba splacení je ve všech letech poměrně dlouhá, například v roce 2017 by společnost na splacení dluhů potřebovala 15 let. Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem dosahovalo hodnot výrazně větších než jedna, to vypovídá o časovém nesouladu struktury aktiv a pasiv, společnost tedy financovala oběžná aktiva vlastním kapitálem.

Ukazatele aktivity měří efektivitu využívání aktiv k realizaci hospodářské činnosti společnosti. Obrat celkových aktiv dosahoval nadprůměrných hodnot, to vypovídá o relativně efektivním využití majetku. Obrat celkových aktiv měl s výjimkou roku 2016, kdy došlo k investici do dlouhodobého hmotného majetku rostoucí průběh, důvodem bylo snižování celkových aktiv. Hodnota vázanosti celkových aktiv v tržbách by měla být co nejnižší, výsledky společnosti s průměrnou hodnotou okolo 46 % byly uspokojivé. Společnost vykazovala vysoké hodnoty obratu dlouhodobého majetku, to vypovídá o relativně vysoké efektivitě využití dlouhodobého majetku k dosažení tržeb vzhledem k výrobnímu zaměření. Obrat zásob měl rostoucí trend, to vypovídá o zrychlení procesu přeměny zásob na peněžní prostředky, v porovnání s konkurencí dosahovala společnost průměrně nejvyšších hodnot. Nejdelší doba obratu zásob byla zaznamenána v roce 2014, důvodem byl nejvyšší stav zásob a nejnižší tržby. Nejkratší doba obratu zásob z roku 2018 byla zapříčiněna výrazným poklesem stavu zásob. Doba obratu závazků byla větší než doba obratu pohledávek ve všech obdobích, avšak docházelo k velkým změnám. V roce 2014 společnost splácela závazky do 51 dní a oproti tomu rok 2016 vykazoval 108 denní dobu splatnosti závazků. Hodnoty ukazatele byly od roku 2016 relativně vysoké, pohybovaly se okolo 90 dní, což mohlo mít negativní dopady na vztahy s dodavateli a věřiteli. Doba obratu pohledávek udává, že společnost průměrně inkasovala platbu pohledávek v době 50 dnů. Společnost vystavuje faktury s 30, 60 a v ojedinělých

případech 90 denní splatností, tudíž byly pohledávky inkasovány s relativně malým zpožděním, avšak objem pohledávek po splatnosti není zanedbatelný.

Provozní ukazatele jsou mimo jiné zdrojem informací o hospodárnosti společnosti. Mzdová produktivita dosahovala v porovnání s konkurencí podprůměrných výsledků, hodnotu ukazatele primárně ovlivňovala složka přidané hodnoty, jelikož se mzdové náklady měnily v čase minimálně. Nákladovost výkonů by měla v čase klesat, tuto podmínku společnost nesplňovala, od roku 2016 přesahovaly výsledky hodnotu jedné, to znamená, že společnost byla ztrátová. Vypovídá to o narůstající potřebě nákladu k realizaci výnosů. Materiálová náročnost se průměrně pohybovala okolo hodnoty 45 %, jejich hodnota mimo rok 2018 klesala, důvodem byl rostoucí podíl tržeb z prodeje zboží na celkových výnosech společnosti. Výsledky provedené analýzy vypovídají o relativně špatném finančním stavu společnosti, obzvlášť velkým problémem je tvoření zisku což je základním cílem podnikání. Dlouhodobé dosahování ztráty či nízkého zisku má taktéž negativní vliv na cash flow společnosti a odráží se na její finanční stabilitě.

3 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Výsledky provedené finanční analýzy společnosti MERSEN CZ s.r.o. vypovídají o jejích problémech s finanční stabilitou a tvořením zisku. Nejzávažnějším problémem společnosti je dlouhodobé dosahování negativních a podprůměrných hodnot rentability.

3.1. Zajištění kurzového rizika

Společnost pravidelně provádí transakce v devizách se subjekty ve skupině Mersen a zákazníky sídlícími v cizích zemích. Při těchto finančních převodech vzniká měnové riziko ve formě transakční devizové expozice, příčinou je změna kurzu měny v období mezi vznikem pohledávky či závazku a jejich plněním, v případě analyzované společnosti se jedná o změnu kurzu eura. Obecně jde o změnu hodnot zahraničních aktiv a pasiv vyjádřených v domácí měně, v tomto případě v podobě přepočítacího efektu devizového kurzu. Vztah mezi těmito aktivy a pasivy určuje devizovou pozici, z jejího hlediska je společnost v dlouhé pozici z důvodu přesahu pohledávek v cizí měně nad závazky. Riziko obecně představuje odchylku od plánovaného stavu, ta může být pozitivní nebo negativní, to stejné platí i pro to devizové. Ve všech sledovaných letech společnost vykazovala pozitivní odchylky v položce ostatních finančních výnosů a negativní v ostatních finančních nákladech. Kvantifikovat devizová rizika lze metodou Value at Risk (VaR), ta vyjadřuje ztrátu plynoucí z nezajištěné otevřené devizové pozice ve stanoveném časovém intervalu za předem zvolené pravděpodobnosti. Hodnotu maximální očekávané ztráty z pohledávky lze vyjádřit následujícím výpočtem (Durčáková, Mandel, 2010, s. 213 - 221), (Režňáková, 2010, s. 171 - 174):

$$\text{VaR}_{95,T} = FT_F \times [E(\Delta F) - \sigma_{\Delta F} \times k]$$

Vzorec č. 31 Metoda Value at Risk

Zdroj: (Režňáková, 2010, s. 174).

, kde

FT_F představuje výši devizových transakcí, vyjádřených v domácí měně,

$E(\Delta F)$ je průměrná očekávaná procentuální změna devizového kurzu za období T ,

$\sigma_{\Delta F}$ značí směrodatnou odchylku z devizového kurzu za období T a

k je koeficient statistické spolehlivosti (Režňáková, 2010, s. 174).

Pro znázornění transakční devizové expozice společnosti bude jako příklad použita pohledávka za poskytnuté služby vůči sesterské společnosti MERSEN Österreich Wien GmbH ve výši 127 995 euro vydané ke dni 31. 12. 2017, za předpokladu, že bude splacena v časovém intervalu jednoho měsíce a pro zvolený interval spolehlivost 95 %. Pro odhad očekávaných hodnot, jsou použita historická data kurzů předešlého měsíce. Dosazením do vzorce získáme hodnotu maximální očekávané ztráty z pohledávky.

$$\text{VaR}_{95,1M} = 127\,995 \times 25,54 \times (0,004 \% - 0,27 \% \times 1,65) = -14\,229 \text{ Kč}$$

Vzorec č. 32 Value at risk dosazení

Zdroj: upraveno dle (Režňáková, 2010, s. 174), (Kurzy.cz, 2020).

Maximální očekávaná ztráta z pohledávky činí 14 299 Kč, v tomto konkrétním případě není ztráta v porovnání s hodnotou pohledávky příliš vysoká. Pokud bereme v potaz frekventovanost devizových transakcí prováděných společnostmi a vykazované kurzovní ztráty ve výkazu zisku a ztrát, například jejich hodnotu z roku 2017 ve výši 4 139 tis. Kč, je vhodné se s přihlédnutím k finanční situaci společnosti proti devizovému riziku zajistit. Zajištění devizového rizika se rozlišuje do dvou skupin, na zajištění externí a interní. Externí zajištění se provádí prostřednictvím nástrojů finančních trhů a interní je součástí finančního řízení společnosti. Při rozhodování o zajištění se musí brát v potaz náklady s ním spojené a velikost devizového rizika (Durčáková, Mandel, 2010, s. 216).

Interním zajištěním rizika je netting, ten představuje vzájemné započtení pohledávek a závazků v různých měnách mezi dceřinými společnostmi ve skupině mateřské nadnárodní společnosti. Jeho nejjednodušší formou je bilaterální netting, ten spočívá ve vzájemném zápočtu závazků a pohledávek plynoucích z nákupu či prodeje materiálu, zboží a služeb mezi kterýmikoliv dvěma společnostmi skupiny. Snížením cash flow mezi subjekty dojde taktéž k omezení devizové expozice na saldo vzájemného započtení. Tržby společnosti MERSEN CZ s.r.o. v zahraničí jsou průměrně z 80 % tvořeny prodeji sesterským a mateřské společnosti, obdobně to platí i u nákupu zboží, z toho důvodu je použití bilaterálního nettingu vhodné pro zajištění devizového rizika. Efekt tohoto opatření znázorníme na již příkladně použité pohledávce vůči sesterské společnosti MERSEN Österreich Wien GmbH ve výši 127 995 euro, avšak tentokrát započteme závazek vůči společnosti o hodnotě 60 806 euro. Výsledné saldo, které bude vystaveno transakční devizové expozici se tedy sníží na 67 189 euro, dopad na maximální očekávanou hodnotu ztráty vyjadřuje výpočet (Durčáková, Mandel, 2010, s. 217):

$$\text{VaR}_{95,1\text{M}} = 67\,189 \times 25,54 \times (0,004\% - 0,27\% \times 1,65) = -7\,469 \text{ Kč}$$

Vzorec č. 33 Vliv nettingu na devizové riziko

Zdroj: upraveno dle (Režňáková, 2010, s. 174), (Kurzy.cz, 2020).

Využití bilaterálního nettingu, jakožto přirozené interní formy zajištění devizových rizik snížilo hodnotu maximální očekávané ztráty téměř o polovinu, došlo tedy k potencionální úspoře v nákladech o 6760 Kč. Z důvodu převisu pohledávek nad závazky lze v tomto případě toutle metodou pouze snížit hodnotu očekávané maximální ztráty, na druhou stranu zajištění pomocí nettingu s sebou nenese téměř žádné náklady a jeho provedení je jednoduché. Vzhledem k pozici společnosti jako price takeru není vhodné použití interních zajištění v oblasti přenášení devizového rizika na dodavatele a zákazníky.

Externí zajištění vyžaduje na rozdíl od interního dodatečné uzavření smlouvy či kontraktu, převážně je prováděno pomocí finančních derivátů, jako jsou měnové forwardy, futures a opce, v tomto případě je vhodné zvažovat zajištění měnovým forwardem z důvodů nejnižších požadavků na minimální objem transakce (Režňáková, 2010, s. 178).

Měnový forward je termínová operace, která představuje nákup či prodej jedné měny za jinou s předem stanoveným forwardovým kurzem v dohodnutém termínu. Měnové forwardy nejsou z hlediska času a objemu standardizovány, a proto mohou být použity k zajištění pohledávek a závazků s různou dobou splatnosti. K jejich zprostředkování dochází na neorganizovaném Over The Counter trhu dohodou mezi společností a obchodní bankou. Pro znázornění zajištění devizového rizika měnovým forwardem je opět použita příkladná pohledávka ve výši 127 995 euro, zprostředkovatelem zajištění byla zvolena Československá obchodní banka a.s. a společnost MERSEN CZ s.r.o. je v dlouhé pozici. Nejprve je potřeba stanovit forwardový kurz, a to pomocí forwardových bodů, jeho výpočet je následující (Režňáková, 2010, s. 178):

$$\text{Forwardový kurz} = s + \frac{(I_r - I_z) \times n \times s}{360 \times 100}$$

Vzorec č. 34 Forwardový kurz

Zdroj: upraveno dle (ČSOB, 2020, s. 3-4).

, kde

I_r je mezibankovní úroková sazba referenční měny,

I_z je mezibankovní úroková sazba základní měny,

n je skuteční počet dní úrokového období

s představuje spotový kurz (ČSOB, 2020).

Zajištění je sjednáno ke 2.1. 2018, termín vypořádání je stanoven na 31.1. 2018. Spotový kurz dne sjednání je 25,495 Kč/EUR, výše PRIBORU ke dni sjednání je 0,64 % a EURIBORU -0,368 %. Hodnota forwardové kurzu po dosazení je (Česká národní banka, 2020), (Kurzy.cz, 2020), (Triami Media, 2020):

$$\text{Forwardový kurz} = 25,495 + \frac{(0,64 - 0,368) \times 30 \times 25,495}{360 \times 100} = 25,516 \text{ Kč/EUR}$$

Vzorec č. 35 Forwardový kurz dosazení

Zdroj: upraveno dle (ČSOB, 2020, s. 3-4).

Technika výpočtu je převzata z propagačního materiálu Československé obchodní banky a.s., pokud by byl sjednaný forwardový kurz opravdu roven 25,516 Kč/EUR, dosáhla by společnost MERSEN CZ s.r.o. ve dne vypořádání kurzového zisku 31 486 Kč z důvodu nižšího spotového kurzu ve výši 25,27 Kč/EUR. Měnový forward může být vypořádán převodem nominálních objemů nebo převodem částky rozdílu mezi forwardovým a spotovým kurzem. Veškeré náklady měnového forwardu jsou zakomponovány v bankou nabízeném forwardovém kurzu, minimální objem pro uzavření transakce se mezi zprostředkovateli liší, avšak zpravidla nebývá nižší než 10 000 euro. Některé banky a platební instituce požadují účetní výkazy za poslední 3 účetní období pro stanovení Dealing limitu, tedy maximálního objemu transakce bez nutnosti složení zálohy. Záloha je požadována v případě nízkého Dealing limitu nebo u institucí, které jej nestanovují. Její výše se odvozuje od obchodované částky většinou v rozmezí 5 až 10 %.

První zvažovanou možností zajištění je bilaterální netting. Míra zajištění závisí na poměru vzájemných pohledávek a závazků společností ze skupiny, v případě roku 2017 by společnost nettingem snížila kurzové ztráty zhruba o 60 %. Nevýhodou této metody je nezajištění pohledávek mimo skupinu. Jediným nákladem spojeným s bilaterálním nettingem je potencionální ušlý kurzový zisk.

Další variantou je zajištění prostřednictvím měnových forwardů. Efekt zajištění je limitován pouze na transakce přesahující objem 10 000 euro. Nákladem měnových forwardů je náklad zajištění, ten vzniká v případě, že spotový kurz ve dne vypořádání pohledávky je vyšší než forwardový kurz. Dodatečným nákladem jsou oportunitní náklady peněžních prostředků zadržených do dne vypořádání ve formě zálohy u banky.

Poslední uvažovanou variantou je kombinace předešlých dvou nástrojů zajištění. Přínos by se v hodnotách roku 2017 projevil poklesem kurzových ztrát zhruba o 80 %. Kompletní zajištění není možné z důvodu existence pohledávek mimo skupinu Mersen s nižším objemem než 10 000 euro. Opatření s sebou nese náklady na zajištění a oportunitní náklady peněžních prostředků vázaných v poskytnutých zálohách.

Po posouzení jednotlivých variant je pro zajištění kurzového rizika společnosti MERSEN CZ s.r.o. nejvhodnější kombinace bilaterálního nettingu a měnových forwardů, a to z důvodu dosažení nejvyššího efektu na kurzové ztráty za relativně nízkých nákladů. V případě, že by společnost nechtěla vstupovat do dalších smluvních vztahů a dočasně se vzdávat peněžních prostředků poskytováním záloh, může využít k zajištění pouze netting.

3.2. Zvýšení tržeb

Společnost MERSEN CZ s.r.o. ve všech zkoumaných letech dosahovala v porovnání s konkurencí a oborovým průměrem podprůměrných či negativních výsledků v oblasti rentability. Důvodem byla vykazovaná ztráta mezi lety 2016 až 2018 a relativně nízké zisky roku 2014 a 2015.

Společnost se již snaží aktivně snižovat náklady omezováním fixních nákladů pomocí leasingu, pronájmu, outsourcingu a odkladu plateb z titulu daně z příjmu, sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění. Normalizace poptávaného materiálu a z ní plynoucí nízká vyjednávací síla dodavatelů umožňuje společnosti získávat materiál výhodně. Vzhledem k již probíhajícímu snižování nákladů je druhou cestou k vyššímu zisku růst výnosů, a to zejména tržeb z prodeje vlastních výrobků a zboží.

Před vytvořením strategie zvýšení tržeb je důležité nejprve analyzovat jejich současnou situaci. Vhodným nástrojem je ABC analýza, ta umožňuje rozpoznat, která menšina vstupů způsobuje většinu výstupu podnikatelské činnosti. Analýza je založená na Paretově pravidle 80/20, které tvrdí, že 80 % důsledků bylo způsobeno 20 % příčin. Tato analýza může poskytnout informace o příčinách vzniku tržeb, například jaká část sortimentu je za jejich většinu zodpovědná, či od kterých zákazníků pochází. Na základě získaných výsledků lze navrhnout optimalizaci nabízeného sortimentu výrobků, zboží či služeb, a taktéž určit své klíčové zákazníky, to vše za účelem zvýšení tržeb (Koch, 2008, s. 17, 101).

3.2.1. ABC analýza sortimentu z hlediska tržeb

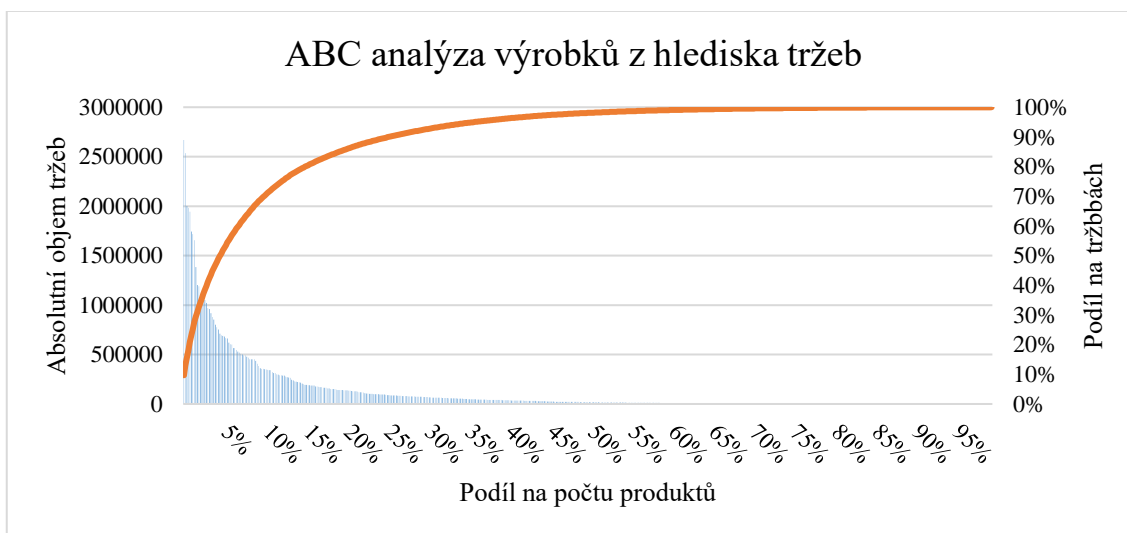
Analýza je provedena za účetní období 2018, sortiment se dělí do dvou základních kategorií, a to na výrobky a zboží. Jednotlivé položky kategorií jsou rozděleny dle jejich podílu na celkových tržbách do skupin A, B a C. Skupina A představuje nejvýznamnější položky jejichž kumulativní součet podílu tvoří zhruba 80 % celkových tržeb. Položky skupiny B se klasifikují jako méně významné a na celkových tržbách se podílí zhruba z 15 %. Poslední skupina C sdružuje z hlediska podílu na celkových tržbách nevýznamné položky.

Tabulka č. 27 ABC analýza výrobků z hlediska tržeb

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Tatíček, 2020).

ABC analýza výrobků z hlediska tržeb			
Skupina	Četnosti	Podíl na počtu	Podíl na tržbách
A	83	15%	80%
B	113	21%	15%
C	346	64%	5%

Z výsledku analýzy vyplívá, že 80 % objemu tržeb z prodeje vlastních výrobků bylo vygenerováno z 15 % výrobků, 15 % tržeb vyprodukovalo 21 % výrobků a zbylých 5 % tržeb je z prodeje 64 % výrobků. Platnost Paretova pravidla 80/20 byla v tomto případě téměř exaktně dokázána. Z důvodu vysokého počtu výrobků je výpis jednotlivých položek skupin uveden v příloze.



Graf č. 9 ABC analýza výrobků z hlediska tržeb

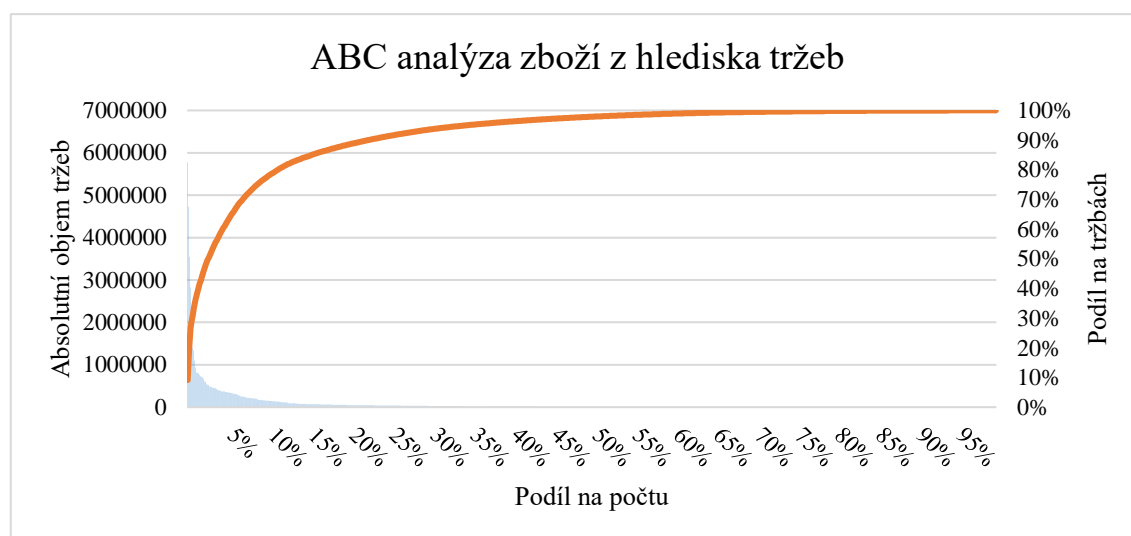
Zdroj: Vlastní zpracování dle (Tatíček, 2020).

Tabulka č. 28 ABC analýza tržeb z hlediska zboží

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Tatíček, 2020).

ABC analýza zboží z hlediska tržeb			
Skupina	Četnosti	Podíl na počtu	Podíl na tržbách
A	91	11%	80%
B	189	24%	15%
C	529	65%	5%

Výsledky indikují, že 80 % objemu tržeb z prodeje zboží bylo zapříčiněno prodejem 11 % zboží, 15 % objemu tržeb vygenerovalo 24 % zboží a 65 % zboží vyprodukovalo 5 % objemu tržeb. Výčet položek jednotlivých skupin je uveden v příloze.



Graf č. 10 ABC analýza zboží z hlediska tržeb

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Tatíček, 2020).

3.2.2. ABC analýza zákazníků z hlediska tržeb

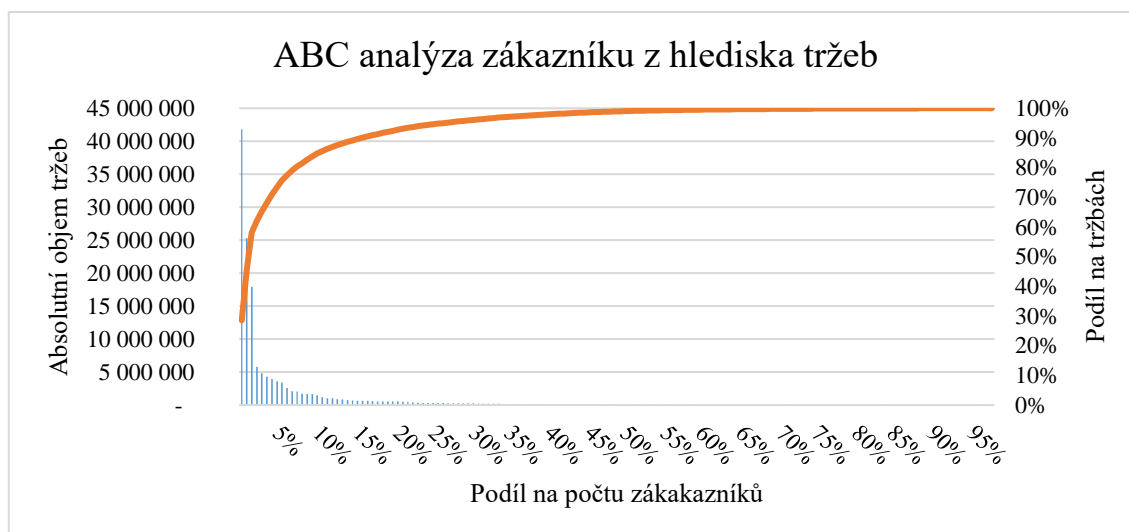
Zákazníci jsou analyzováni z hlediska jejich podílu na objemu celkových tržeb za rok 2018. Na základě velikosti podílu jsou zákazníci děleni do skupin A, B a C. Skupina A představuje klíčové zákazníky, jejichž kumulativní součet podílu tvoří 80 % celkových tržeb. Skupina B sdružuje méně významné zákazníky, od kterých pochází kumulativně zhruba 15 % tržeb. V poslední skupině C jsou zařazeni nejméně významní zákazníci, kteří dohromady přináší 5 % z celkového objemu tržeb.

Tabulka č. 29 ABC analýza zákazníků z hlediska tržeb

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Tatíček, 2020).

ABC analýza zákazníků z hlediska tržeb			
Skupina	Četnosti	Podíl na počtu	Podíl na tržbách
A	12	8%	80%
B	28	19%	15%
C	110	73%	5%

Společnost eviduje 8 % klíčových zákazníků, kteří přináší 80 % tržeb, avšak je důležité dodat, že prvními dvěma zákazníky z hlediska podílu na tržbách jsou mateřská společnost s 29 % podílem a sesterská s 17 %. Poměrně strmý počátek Paretovi distribuční křivky vypovídá o vyšší koncentraci tržeb mezi několika velkými zákazníky. Dále obchoduje s 19 % méně významných zákazníků, kteří generují 15 % z celkového objemu tržeb. Poslední skupinu nejméně významných zákazníků s podílem na tržbách 5 % tvoří 73 % zákazníků.



Graf č. 11 ABC analýza zákazníků z hlediska tržeb

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Tatíček, 2020).

3.2.3. Racionalizace sortimentu

Správné sestavení sortimentu prodáváných výrobků, má velký vliv na úroveň zisku. Je potřebné se zabývat výrobou pouze těch výrobků, které jsou z hlediska zisku přínosné nebo v budoucnosti mohou být, na druhou stranu je nutné vyloučit ty výrobky, které se na zisku podílí jen nepatrně. Při procesu racionalizace výrobků se musí brát ohled na to v jaké fázi životního cyklu se výrobek nachází, nové výrobky nemusí dosahovat

vysokého podílu na zisku z důvodu nízké prodejnosti vzhledem k tomu, že o nich zatím není mezi zákazníky povědomí, to ale samozřejmě není důvod k vyřazení z produkce. Pro optimalizaci portfolia je důležité provést analýzu současné stavu, v tomto případě byla provedena pro výrobky a zboží z hlediska tržeb místo zisku, a to z důvodu omezené dostupnosti interních dat v oblasti nákladů a jejich kalkulací. Informace získané z ABC analýzy výrobků a zboží poslouží jako podklad pro optimalizaci sortimentu společnosti, avšak je vhodné, aby z důvodu lepší vypovídací hodnoty společnost prováděla racionalizaci sortimentu pravidelně a na základě ziskovosti jednotlivých položek, to ale vyžaduje realistické a časově správné nákladové účetnictví (Pollak, 2003, s. 54-55).

Racionalizace výrobků

ABC analýza identifikovala 15 % významných, 21 % méně významných a 64 % nevýznamných výrobků z hlediska dosahovaných tržeb. Společnost má možnost přenést úsilí z 64 % prodejně nevýznamných výrobků a přesunout ho do prodeje těch významných přitom může dojít k maximálnímu růstu tržeb o 5 %. Z důvodu relativně omezeného poptávaného množství na trhu by nebylo pro společnost reálné realizovat ultimátní možnost převedení veškerého úsilí na prodej výrobků skupiny A za účelem zvýšení objemu prodeje o 20 %. Další možností je nalezení nového odbytiště pro výrobky skupiny C, její součástí jsou často výrobky na konci životního cyklu, tyto produkty je možné nabízet na nových trzích, například v rozvojových zemích, kde jsou nároky na technickou úroveň nižší a tím zvýšit prodeje této skupiny. V úvahu připadá také zvýšení ceny u výrobků skupiny A o 5 %, B o 7,5 % a C o 10 %, v absolutním vyjádření by to u nejprodávanějšího výrobku znamenalo průměrné zvýšení ceny o 56 Kč na kus, ovšem je nutné přizpůsobit cenu tržní úrovni (Koch, 2008, s. 62-63), (Pollak, 2003, s. 54-56).

Racionalizace zboží

Sortiment zboží je z pohledu ABC analýzy tvořen z 11 % významných, 24 % méně významných a 65 % nevýznamných položek. Z důvodu funkce společnosti jakožto prodejce produktů skupiny Mersen v České republice, je při rozhodování o složení sortimentu potřeba brát obzvlášť v potaz zájmy mateřské a sesterských společností. To se týká i produktů, které se podílí na celkových tržbách z prodeje zboží nevýznamně, ale jejich prodej může mít význam pro mateřskou či sesterskou společnost, například v případě pronikání na český trh s nově nabízeným produktem.

Kvantifikace racionalizace sortimentu

Společnost má z hlediska úprav sortimentu nabízených výrobků a zboží více možností. Z hlediska kvantifikace odhadu očekávaného dopadu jsou nejvhodnějšími cestami k růstu celkových tržeb zvýšení prodeje významných výrobků na úkor těch nevýznamných a diferenciované zvyšování cen u jednotlivých skupin výrobků.

Tabulka č. 30 Racionalizace sortimentu

Zdroj: Vlastní zpracování.

Racionalizace sortimentu		
Možnosti	Tržby 2018 před	Tržby 2018 po
Zvýšení prodeje výrobků skupiny A na úkor skupiny C	75 419 546 Kč	79 190 523 Kč
Zvýšení cen u skupiny A o 5 %, B o 7.5 % a C o 10 %	75 419 546 Kč	79 662 986 Kč

Na základě posouzení, těchto variant je nejvýhodnější formou racionalizace sortimentu zvýšení cen. Na rozdíl od přesunu úsilí na prodejně významné výrobky zde není potřeba hledat cesty nového využití výrobků skupiny C ani hrozba omezeného poptávaného množství výrobků skupiny A, které by zamezili zvýšení celkových tržeb o potenciální hodnotu 5 %. Mimo jiné varianta změny cen poskytuje vyšší nárůst tržeb, a to celkem o 4 243 440 Kč v porovnání s hodnotou roku 2018, ta se liší od účetní hodnoty z důvodu nezahrnutí dobropisů a dalších opravných položek. Dopad na ukazatele rentability by byl následující:

Tabulka č. 31 Dopad zvýšení cen na rentabilitu

Zdroj: Vlastní zpracování.

Zvýšení cen u skupiny A o 5 %, B o 7.5 % a C o 10 %		
Ukazatel	Před	Po
EBIT	-3 116 tis. Kč	3 682 tis. Kč
EAT	-5 150 tis. Kč	1 331 tis. Kč
ROE	-25.70%	6.64%
ROA	-5.77%	6.82%

Zvýšení cen by za podmínek stejného objemu prodeje v kusech vedlo k vykazování zisku. Hodnoty rentability by byly pořád podprůměrné a v porovnání s konkurencí nízké, ale společnosti by již nebyla ztrátová. Zvýšení ceny se nemusí týkat konkrétně katalogové ceny, ale té po započtení všech poskytnutých slev a výhod.

3.2.4. Přístup k zákazníkům

Dlouhodobé dobré vztahy s klíčovými zákazníky jsou zásadní pro rozvoj společnosti, a proto je nutné klíčové zákazníky znát. Hodnotit zákazníky lze mnoha způsoby v tomto případě byla využita ABC analýza zákazníků z hlediska generovaných ročních tržeb. Z analýzy vyplývá, že 80 % tržeb přichází od 8 % zákazníků, je ale nutné dodat, že prvními klíčovými zákazníky jsou mateřská a sesterské společnosti, které tvoří celkem 46 % celkových ročních tržeb. To znamená, že upevňování vztahů s nimi není potřebné, nicméně ve skupině A je stále zařazeno dalších 6 klíčových zákazníků, kterým je potřeba věnovat pozornost.

O klíčové zákazníky je potřeba pečovat, pravidelně s nimi komunikovat, přidělit jim jednoho prodejce či tým a poskytovat jim jistých výhod, jako jsou ceny na základě množství, delší splatnost faktur, modifikace výrobků, udržování konkurenčních cen a nadstandardní technická podpora. Tento přístup je náročný a může s sebou nést dodatečné krátkodobé náklady, avšak při správné strategii rozvoje by měl dlouhodobě přinášet vyšší tržby a zisky (Burnett, 2002, s. 82-83), (Koch, 2008, s. 101 – 110).

Odlišný přístup je nutné zaujmout k ostatním skupinám, do skupiny významných patří 19 % zákazníků, kteří generují 15 % z celkových ročních tržeb. Zde je vhodné volit umírněnější postup co se týče poskytování výhod, ale stále mít aktivní přístup z důvodu potencionálního rozvoje vztahů a vzniku nového klíčového zákazníka. U těchto zákazníků by měla být dodržována standardní doba splatnosti faktur, která bere ohled na likviditu společnosti, dále není nutno poskytovat příliš výhodné množstevní slevy ani nižší ceny než konkurence.

Ke skupině méně významných zákazníků není potřebný proaktivní přístup, prodej je vhodné realizovat prostřednictvím objednávacích formulářů, emailem či po telefonu, a to z důvodu snižování nákladů. Možností je taktéž převést vynaložené úsilí z prodeje méně významným zákazníkům a přenést ho do prodeje klíčovým zákazníkům a dosáhnout tak potencionálního zvýšení tržeb o 5 % (Koch, 2008, s. 110).

Kvantifikovat dopady změny strategie v oblasti přístupu k zákazníkům je obtížné, avšak nalezením klíčových zákazníků a nastavením strategie přístupu k nim a ostatním skupinám obzvlášť k té nejméně významné je možné z dlouhodobého hlediska zvýšit tržby a snížit vynaložené náklady na prodej neperspektivním obchodním partnerům.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti MERSEN CZ s.r.o. prostřednictvím metod finanční analýzy a vytvořit návrhy na její zlepšení. Jako zdroje byly použity účetní výkazy společnosti z let 2014 až 2018 a informace poskytnuté zaměstnanci společnosti.

Práce byla rozdělena do tří částí, teoretické, praktické a návrhové.

První část se zabývala vymezením potřebných teoretických pojmů a blíže specifikovala ukazatele finanční analýzy včetně jejich doporučených hodnot.

Analytická část práce nejprve představila společnost MERSEN CZ s.r.o., následně byla provedena analýza vnějšího okolí pomocí PESTLE analýzy a Porterova modelu pěti konkurenčních sil. Vnitřní okolí společnosti bylo analyzováno McKinseyho modelem 7S. Následovala samotná finanční analýza, soustavy ukazatelů Kralickův Quicktest a IN05 shodně vyhodnotili společnost v letech 2016 až 2018 jako bankrotní. Podrobnější analýzou vypočtením ukazatelů a porovnáním s obecně doporučenými hodnotami, výsledky konkurence a oborovým průměrem byl identifikován hlavní finanční problém společnosti, a to v dlouhodobém dosahování negativní či podprůměrné rentability. Ostatní zjištěné problémy z oblasti zadluženosti, konkrétně záporné hodnoty úrokového zajištění a dlouhé doby splacení dluhů navazovali na problémy s dosahováním zisku.

V návrhové části byly prezentovány potencionální postupy pro zlepšení rentability společnosti. Za účelem snížení nákladů bylo vzhledem k většinovému podílu zahraničních obchodů společnosti doporučeno zajištění kurzového rizika. Konkrétně využitím kombinace bilaterálního nettingu mezi členy skupiny Mersen a měnovými forwardy pro pohledávky nad 10 000 euro k subjektům mimo skupinu. Dále byla provedena ABC analýza výrobků, zboží a zákazníků z hlediska podílu dosahovaných tržeb. Pro výrobky bylo navrženo diferenciované zvýšení ceny dle příslušnosti položek ke skupinám A, B a C, které by mělo přinést kladné hodnoty rentability. U zboží byla doporučena citlivější cesta racionalizace s ohledem na zájmy sesterských a mateřské společnosti. Výstupem ABC analýzy zákazníků bylo rozčlenění zákazníků do skupin v závislosti na jejich podílu na celkovém objemu tržeb a navržení optimalizace přístupu k jednotlivým skupinám zákazníků za účelem zvýšení tržeb a úspory nákladů.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

BURNETT, Ken, 2002. Klíčoví zákazníci a péče o ně: koncepce, metody a postupy, jak utvářet a řídit vztahy s klíčovými zákazníky. Praha: Computer Press. Business books (Computer Press). ISBN 80-722-6655-1.

CIMBÁLNÍKOVÁ, Lenka. 2012. Strategické řízení: proč je želva rychlejší než zajíc. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 119 s. : grafy, tab.

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2020. ČNB zvyšuje úrokové sazby. In: <https://www.cnb.cz/> [online]. 6.2.2020 [cit. 2020-03-13]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/tiskove-zpravy/CNB-zvysuje-urokove-sazby-00011/>

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2020. Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit - PRIBOR. Česká národní banka [online]. 2020 [cit. 2020-04-29]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/penezni-trh/pribor/fixing-urokovych-sazeb-na-mezibankovnim-trhu-depozit-pribor/index.html>

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, Zpráva o inflaci I/2020 [online], 2020. Praha: Česká národní banka [cit. 2020-03-13]. ISSN 1804-2457. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/.galleries/zpravy_o_inflaci/2020/2020_I/download/ZOI_2020_I.pdf

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD, 2020. Inflace - druhy, definice, tabulky. Český statistický úřad [online]. 10.3.2020 [cit. 2020-03-13]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD, Veřejná databáze: Sčítání lidu, domů a bytů. Český statistický úřad [online]. 2011 [cit. 2020-03-14]. Dostupné z: <https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/index.jsf?page=statistiky#katalog=30261>

ČSOB, 2020. Nástroje sloužící k zajištění kurzového rizika [online]. In: . [cit. 2020-04-12]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/80968/fx_listy.pdf

DURČÁKOVÁ, Jaroslava a Martin MANDEL, 2010. Mezinárodní finance. 4., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Management Press. Prosperita firmy. ISBN 978-80-7261-221-5.

KISLINGEROVÁ, Eva and Jiří HNILICA. 2008. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, xiii, 135 s. : il. + 1 CD-ROM.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ and Karel ŠTEKER. 2013. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 236 s. : portréty, grafy, tab.

KOCH, Richard, 2008. Pravidlo 80/20: umění dosáhnout co nejlepších výsledků s co nejmenším úsilím. 2., aktualiz. vyd. Praha: Management Press. ISBN 978-80-7261-175-1.

KUBÍČKOVÁ, Dana and Irena JINDŘICHOVSKÁ. 2015. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, xxiii, 342 stran : ilustrace.

KURZY.CZ, SPOL. S R.O., 2020. EUR euro, od 31.1.2018 do 28.11.2017, historie kurzů měn. Kurzy.cz [online]. 31.1.2018 [cit. 2020-04-29]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=H&KM=EUR&D1=28.11.2017&D2=29.12.2017&I=1>

LANDA, Martin. 2008. Jak číst finanční výkazy: [analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic. Brno: Computer Press, xv, 176 s. : formuláře + 1 CD-ROM.

MAGRETTA, Joan and Irena GRUSOVÁ. 2012. Michael Porter jasně a srozumitelně: o konkurenci a strategii. Praha: Management Press, 231 s. : grafy, tab

MANAGEMENTMANIA, 2016. ISO 14001 Systémy environmentálního managementu (Environmental management system) [online]. 14.11.2016 [cit. 2020-03-14]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/iso-14001>

MANAGEMENTMANIA, 2016. ISO 9001 Systém managementu kvality. ManagementMania [online]. 15.11.2018 [cit. 2020-03-14]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/iso-9001>

MERSEN [online], 2020. [cit. 2020-02-16]. Dostupné z: <https://www.mersen.com/>

MERSEN CZ s.r.o. [online], 2012. [cit. 2020-02-16]. Dostupné z: <http://www.mschneider.cz/>

MERSEN CZ S.R.O., Výroční zpráva za rok 2019 [online]. In: . 2019 [cit. 2020-03-15]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58824086&subjektId=223584&spis=619237>

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY, Měsíční pokladní plnění státního rozpočtu v roce 2020. Ministerstvo financí České republiky [online]. 3. 2. 2020 14:00 [cit. 2020-03-13]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/statni-rozpocet/plneni-statniho-rozpocetu/2020/mesicni-pokladni-plneni-statniho-rozpocet-37413>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2020. Iniciativa Průmysl 4.0. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 14.7.2017 [cit. 2020-03-14]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/dokumenty/53723/64358/658713/priloha001.pdf>

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY, 2015. Sbírka listin ABB s.r.o. [online]. 2020 [cit. 2020-03-27]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=427528>

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY, 2015. Sbírka listin Eaton Elektrotechnika s.r.o. [online]. 2020 [cit. 2020-03-27]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=74964>

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY, 2015. Sbírka listin MERSEN CZ s.r.o. [online]. 2020 [cit. 2020-03-27]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=223584>

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY, 2015. Sbírka listin OEZ s.r.o. [online]. 2020 [cit. 2020-03-27]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=62836>

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. © 2012-2015, Výpis z obchodního rejstříku MERSEN CZ s.r.o., C 11922 vedená u Krajského soudu v Hradci Králové. Or.justice.cz [online]. [cit. 2020-03-13]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=223584&typ=PLATNY>

MRKVIČKA, Josef and Pavel KOLÁŘ. 2006. Finanční analýza. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 228 s. : tab.

NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. 2005. Index IN05. Evropské finanční systémy ...: sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference, 2011. Brno: Masarykova univerzita. ISBN 80-210-3753-9.

ODDĚLENÍ PRO KOMUNIKACI EVROPSKÉ KOMISE, Česká-republika: Politická a ekonomická situace. Europa.eu [online]. 2019 [cit. 2020-03-13]. Dostupné z: https://eacea.ec.europa.eu/national-policies/eurydice/content/political-and-economic-situation-21_cs

POLLAK, Harry, 2003. Jak obnovit životaschopnost upadajících podniků. Praha: C.H. Beck. ISBN 80-717-9803-7.

REŽŇÁKOVÁ, Mária, 2010. Řízení platební schopnosti podniku. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5.

RŮČKOVÁ, Petra. 2007. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada, 118 s. : il.

SEDLÁČEK, Jaroslav. 2007. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, v, 154 s. : il.

TATÍČEK, Jiří, 2020. Rozbor tržeb 2018. Pardubická 437, 533 04 Sezemice.

TATÍČEK, Jiří. Analýza prostředí podniku [ústní sdělení]. MERSEN CZ s.r.o., Pardubická 437, Sezemice. 16.3. 2020

TRIAMI MEDIA, 2020. Euribor interest rates 2018. Euribor rates [online]. 2.1.2018 [cit. 2020-04-12]. Dostupné z: <https://www.euribor-rates.eu/en/euribor-rates-by-year/2018/>

TRIAMI MEDIA, 2020. Euribor interest rates 2015. Euribor rates [online]. 2.1.2015 [cit. 2020-04-12]. Dostupné z: <https://www.euribor-rates.eu/en/euribor-rates-by-year/2015/>

VEBER, Jaromír. 2000. Management: základy, prosperita, globalizace. Praha: Management Press, 700 s. : il. ; 24 cm.

VOCHOZKA, Marek. 2011. Metody komplexního hodnocení podniku. Praha: Grada Publishing, 246 s. : grafy, tab.

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1 Index IN05.	44
Graf č. 2 Vertikální analýza zásadních aktiv.	55
Graf č. 3 Vertikální analýza zásadních pasiv.	57
Graf č. 4 Vertikální analýza zásadních nákladů	59
Graf č. 5 Vertikální analýza zásadních výnosů.	60
Graf č. 6 Rozdílové ukazatele.	61
Graf č. 7 Vývoj rentability.	64
Graf č. 8 Likvidita.	65
Graf č. 9 ABC analýza výrobků z hlediska tržeb.	84
Graf č. 10 ABC analýza zboží z hlediska tržeb	85
Graf č. 11 ABC analýza zákazníků z hlediska tržeb.	86

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1 Schéma Porterovi analýzy pěti sil.	12
Obrázek č. 2 Schéma 7S.	13
Obrázek č. 3 Manažerské pojetí ČPK.	20
Obrázek č. 4 Organizační struktura výrobního úseku.....	40
Obrázek č. 5 Organizační struktura obchodního úseku.	40

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1 Kralickův Quicktest klasifikační tabulka.	17
Tabulka č. 2 Klasifikace výsledku IN05.	18
Tabulka č. 3 Modifikovaný výpis z obchodního rejstříku.	33
Tabulka č. 4 Kralickův Quicktest.	43
Tabulka č. 5 Index IN05.	44
Tabulka č. 6 Horizontální analýza aktiv.	45
Tabulka č. 7 Horizontální analýza pasiv.	47
Tabulka č. 8 Horizontální analýza VZZ v absolutním vyjádření.	49
Tabulka č. 9 Horizontální analýza VZZ v relativním vyjádření.	50
Tabulka č. 10 Vertikální analýza aktiv.	54
Tabulka č. 11 Vertikální analýza pasiv.	56
Tabulka č. 12 Vertikální analýza nákladů.	58
Tabulka č. 13 Vertikální analýza výnosů.	59
Tabulka č. 14 Rozdílové ukazatele.	61
Tabulka č. 15 Rentabilita vlastního kapitálu.	62
Tabulka č. 16 Rentabilita vloženého kapitálu.	63
Tabulka č. 17 Rentabilita tržeb.	63
Tabulka č. 18 Likvidita.	64
Tabulka č. 19 Celková zadluženost.	66
Tabulka č. 20 Koeficient samofinancování.	66
Tabulka č. 21 Ukazatele zadluženosti.	67
Tabulka č. 22 Obrat celkových aktiv.	68
Tabulka č. 23 Ukazatele aktivity.	68
Tabulka č. 24 Obrat zásob.	69
Tabulka č. 25 Mzdová produktivita.	71
Tabulka č. 26 Provozní ukazatele.	71
Tabulka č. 27 ABC analýza výrobků z hlediska tržeb.	84

Tabulka č. 28 ABC analýza tržeb z hlediska zboží.	85
Tabulka č. 29 ABC analýza zákazníku z hlediska tržeb	86
Tabulka č. 30 Racionalizace sortimentu	88
Tabulka č. 31 Dopad zvýšení cen na rentabilitu	88

SEZNAM VZORCŮ

Vzorec č. 1 Soustava ukazatelů IN05.	18
Vzorec č. 2 Absolutní změna v horizontální analýze.	19
Vzorec č. 3 Procentuální změna v horizontální analýze.	19
Vzorec č. 4 Vertikální analýza.	19
Vzorec č. 5 ČPK.	20
Vzorec č. 6 ČPP.	21
Vzorec č. 7 Efektivnost.	22
Vzorec č. 8 Obecný vzorec rentability.	22
Vzorec č. 9 ROE	22
Vzorec č. 10 ROA.	23
Vzorec č. 11 ROS	23
Vzorec č. 12 Obecný poměrový ukazatel likvidity.	24
Vzorec č. 13 Běžná likvidita.	24
Vzorec č. 14 Pohotová likvidita.	25
Vzorec č. 15 Okamžitá likvidita.	25
Vzorec č. 16 Celková zadluženost.	27
Vzorec č. 17 Koeficient samofinancování	27
Vzorec č. 18 Ukazatel úrokového krytí	27
Vzorec č. 19 Doba splácení dluhů	27
Vzorec č. 20 Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	28
Vzorec č. 21 Vázanosti celkových aktiv.	28
Vzorec č. 22 Obrat celkových aktiv.	29
Vzorec č. 23 Obrat dlouhodobého majetku	29
Vzorec č. 24 Obrat zásob.	29
Vzorec č. 25 Doba obratu zásob.	30
Vzorec č. 26 Doba obratu závazků.	30
Vzorec č. 27 Doba obratu pohledávek.	30

Vzorec č. 28 Mzdová produktivita.	31
Vzorec č. 29 Nákladovost výnosů	31
Vzorec č. 30 Materiálová náročnost výnosů.	31
Vzorec č. 31 Metoda Value at Risk.	79
Vzorec č. 32 Value at risk dosazení.	80
Vzorec č. 33 Vliv nettingu na devizové riziko.	81
Vzorec č. 34 Forwardový kurz.	81
Vzorec č. 35 Forwardový kurz dosazení.	82

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1 Aktiva MERSEN CZ s.r.o. 2014 - 2018.....	I
Příloha č. 2 Pasiva MERSEN CZ s.r.o. 2014 - 2018	II
Příloha č. 3 Výkaz zisku a ztráty MERSEN CZ s.r.o. 2014 - 2018.....	III
Příloha č. 4 Přehled o peněžních tocích MERSEN CZ s.r.o. 2014 - 2018	IV
Příloha č. 5 Rozložení výrobků do skupin.....	V
Příloha č. 6 Rozložení zboží do skupin.....	VII
Příloha č. 7 Rozložení zákazníků do skupin	IX

Příloha č. 1 Aktiva MERSEN CZ s.r.o. 2014 - 2018

ROZVAHA - AKTIVA		2018	2017	2016	2015	2014
	AKTIVA CELKEM	54020	67256	74357	66800	53646
B.	Stálá aktiva	10633	15049	19570	13626	11550
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	49	94			
B.I.1	Nehmotné výsledky vývoje					
2	Ocenitelná práva	49	94			
2.1	Software	49	94			
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	10584	14955	19570	13626	11550
B.II.1	Pozemky a stavby	4610	4925	5240	5555	5870
1.1	Pozemky	281	281	281	281	281
1.2	Stavby	4329	4644	4959	5274	5589
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	5974	10030	14330	5961	5534
5.1	Poskytnuté zálohy na DHM				1501	146
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek				609	
C.	Oběžná aktiva	42805	51265	53652	52522	41428
C.I.	Zásoby	11422	15474	16361	15261	18871
C.I.1	Materiál	7671	11408	11707	10067	13424
2	Nedokončená výroba a polotovary	549	403	386	403	309
3	Výrobky a zboží	3202	3663	4268	4791	5138
3.1	Výrobky	295	204	300	1040	1095
3.2	Zboží	2907	3459	3968	3751	4043
C.II.	Pohledávky	21928	20770	19008	18703	13143
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	24	24	24	24	24
1.5	Pohledávky – ostatní	24	24	24	24	
1.5.2	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	24	24	24	24	
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	21904	20746	18984	18679	13119
2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	21017	20051	16856	18006	12980
2.4	Pohledávky – ostatní	887	695	2128		
2.4.3	Stát - daňové pohledávky	296	601	705	548	
2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	77		107	125	139
2.4.5	Dohadné účty aktivní			1316		
C.IV.	Peněžní prostředky	9455	15021	18283	18558	9414
C.IV.1	Peněžní prostředky v pokladně	53	27	18	17	33
2	Peněžní prostředky na účtech	9402	14994	18265	18541	9381
D.	Časové rozlišení aktiv	582	942	1135	652	668
D.1	Náklady příštích období	582	854	1135	652	668
3	Příjmy příštích období		88			

Příloha č. 2 Pasiva MERSEN CZ s.r.o. 2014 - 2018

ROZVAHA - PASIVA		2018	2017	2016	2015	2014
	PASIVA CELKEM	54020	67256	74357	66800	53646
A.	Vlastní kapitál	20036	25186	28910	29011	25013
A.I.	Základní kapitál	12311	12311	12311	12311	12311
1	Základní kapitál	12311	12311	12311	12311	12311
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	587	587	587	587	587
A.II.1	Ážio	161	161	161	161	161
2	Kapitálové fondy	426	426	426	426	426
2.1	Ostatní kapitálové fondy	426	426	426	426	426
A.III.	Fondy ze zisku	514	514	514	514	514
A.III.1	Ostatní rezervní fondy	514	514	514	514	514
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	11774	15498	15599	11601	10838
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	11774	15498	15599	11601	10838
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účet. období (+/-)	-5150	-3724	-101	3998	763
B. + C.	Cizí zdroje	33984	42059	45436	37752	28584
B.	Rezervy	1041	607	455	397	23
4	Ostatní rezervy	1041	607	455	397	23
C.	Závazky	32943	41452	44981	37355	28561
C.I.	Dlouhodobé závazky	66	45	76	95	238
8	Odložený daňový závazek	66	45	76	95	238
C.II.	Krátkodobé závazky	32877	41407	44905	37260	28323
2	Závazky k úvěrovým institucím	18566	18685	19768	19771	14461
3	Krátkodobé přijaté zálohy		259			
4	Závazky z obchodních vztahů	8148	16754	18935	11400	9913
5	Krátkodobé směnky k úhradě					
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	3860	4360	4860	4060	2710
7	Závazky - podstatný vliv					
8	Závazky – ostatní	2303	1349	1342	2029	1239
8.3	Závazky k zaměstnancům	579	566	546	553	464
8.4	Závazky ze soc. zabezpečení a zdravot. pojištění	264	269	254	269	214
8.5	Stát - daňové závazky a dotace	809	427	430	1045	371
8.6	Dohadné účty pasivní	651	87	112	162	190
C.III.	Časové rozlišení pasiv		11	11	37	49
C.III.1	Výdaje příštích období		11	11	37	49

Příloha č. 3 Výkaz zisku a ztráty MERSEN CZ s.r.o. 2014 - 2018

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2018	2017	2016	2015	2014
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	77750	82180	99596	101440	74130
Tržby za prodej zboží	61278	68590	48221	35576	20520
Výkonová spotřeba	127021	136837	129751	118013	81389
Náklady vynaložené na prodané zboží	54220	63076	43715	31469	17684
Spotřeba materiálu a energie	63244	63926	75462	75459	57364
Služby	9557	9835	10574	11085	6341
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-259	16	705	54	-384
Aktivace (-)	0	0	0	-28	389
Osobní náklady	12071	11594	11568	10737	10285
Mzdové náklady	8925	8582	8576	7953	6921
Náklady na soc. zabezpečení, zdrav. pojištění a ostat. náklady	3146	3012	2992	2565	3364
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2918	2789	2751	2565	2322
Ostatní náklady	228	223	241	219	1042
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	4568	4842	4289	2095	1310
Úpravy hodnot dlouh. nehmot. a hmotného majetku	4682	4656	4247	2095	1310
Úpravy hodnot dlouh. nehmot. a hmotného majetku - trvalé	4682	4656	4247	2095	1310
Úpravy hodnot zásob	-114	225	16	0	0
Úpravy hodnot pohledávek	0	-39	26	0	0
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	8813	6806	3048	3438	3600
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0		103
Tržby z prodaného materiálu	7528	6165	2479	3241	3478
Jiné provozní výnosy	1285	641	569	197	19
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	7556	6888	3072	3398	3070
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0		0	0	90
Prodaný materiál	7088	5665	2204	2565	2760
Daně a poplatky	37	154	137	42	70
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0	152	59	432	113
Jiné provozní náklady	431	917	672	359	37
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	-3116	-2601	1480	6237	2201
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	435	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	503	481	491	409	351
Náklad. úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	116	109	109	77	77
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	387	372	382	332	274
Ostatní finanční výnosy	2555	3951	309	1214	893
Ostatní finanční náklady	3629	4624	1316	2076	1697
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-2012	-1154	-1498	-1271	-1155
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-5128	-3755	-18	4966	1046
Daň z příjmů	22	-31	83	968	283
Daň z příjmů splatná	0	0	102	1111	270
Daň z příjmů odložená (+/-)	22	-31	-19	-143	13
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	-5150	-3724	-101	3998	763
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-5150	-3724	-101	3998	763
Čistý obrat za účetní období	150396	161527	151174	141668	99143

Příloha č. 4 Přehled o peněžních tocích MERSEN CZ s.r.o. 2014 - 2018

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH	2018	2017	2016	2015	2014
Stav PP a p. ekvivalentů na začátku ÚO	15021	18283	18558	9414	5022
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)					
Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním	-5128	-3755	-18	4966	1046
Úpravy o nepeněžní operace	5738	4392	4557	887	1914
Odpisy SA a umořování oprav .položky k nabytému majetku	4568	4656	4247	2095	1310
Změna stavu opravných položek, rezerv	434	338	101	0	113
Zisk z prodeje stálých aktiv	0	0	0	432	-13
Výnosy z podílů na zisku	0	0	0	0	0
Vyúčtované NÚ s výjimkou ocenění DM a vyúčt. výnos. úroky	503	481	491	409	351
Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	233	-1083	-282	-2049	153
Č. peněž. tok z provoz.čin. před zdaněním a změn. prac. kapitálu	610	637	4539	5853	2960
Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-5276	2484	1488	-616	-1155
Změna stavu pohl. z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-798	-1635	-108	-5421	-1793
Změna stavu KZ z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	-8530	3457	2712	1376	6294
Změna stavu zásob	4052	662	-1116	3429	-5656
Změna stavu KFM nespádajícího do PP a ekvivalentů	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	-4666	3121	6027	5237	1805
Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění DM	-503	-481	-491	-409	-351
Přijaté úroky	0	0	0	0	0
Zaplacená daň z příjmů a doměrky daně za minulá období	-22	105	-1785	-222	1163
Přijaté podíly na zisku	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-5191	2745	3751	4606	2617
Peněžní toky z investiční činnosti					
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-266	-5507	-4826	-2488	-6661
Příjmy z prodeje stálých aktiv	0		0	0	103
Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-266	-5507	-4826	-2488	-6558
Peněžní toky z finančních činností					
Dopady změn dlouh. resp. KZ	-119	-500	800	7026	-32
Dopady změn VK na peněžní prostředky a ekvivalenty	0	0	0	0	8365
Zvýšení PP z důvodů zvýšení ZK, ážia a fondů ze zisku.		0	0	0	8365
Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům		0	0	0	0
Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů		0	0	0	0
Úhrada ztráty společníky		0	0	0	0
Přímé platby na vrub fondů	0	0	0	0	0
Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené daně		0	0	0	0
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-119	-500	800	7026	8333
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	9445	-3262	-275	9144	4392
Stav PP a p. ekvivalentů na konci ÚO	9445	15021	18283	18558	9414

Příloha č. 5 Rozložení výrobků do skupin

ROZDĚLENÍ VÝROBKŮ DO SKUPIN											
A		B		C							
VR324	VR238	VR456	VR297	VR455	VR413	VR204	VR085	VR403	VR023	VR292	VR120
VR424	VR348	VR355	VR141	VR315	VR339	VR051	VR216	VR233	VR200	VR111	VR282
VR354	VR493	VR180	VR054	VR081	VR393	VR231	VR117	VR507	VR206	VR202	VR136
VR334	VR139	VR146	VR501	VR375	VR519	VR410	VR530	VR126	VR229	VR024	VR278
VR338	VR420	VR371	VR039	VR151	VR389	VR234	VR479	VR008	VR232	VR033	VR245
VR304	VR135	VR318	VR369	VR364	VR525	VR043	VR492	VR100	VR150	VR328	VR219
VR118	VR065	VR020	VR512	VR482	VR383	VR398	VR298	VR134	VR097	VR112	VR425
VR286	VR331	VR239	VR301	VR321	VR242	VR390	VR351	VR273	VR059	VR498	VR518
VR072	VR190	VR434	VR379	VR353	VR458	VR005	VR106	VR084	VR346	VR337	VR178
VR392	VR093	VR104	VR350	VR064	VR450	VR114	VR419	VR421	VR249	VR029	VR211
VR345	VR336	VR310	VR396	VR258	VR395	VR076	VR079	VR203	VR323	VR128	VR091
VR494	VR381	VR057	VR052	VR487	VR062	VR193	VR163	VR473	VR291	VR248	VR515
VR105	VR406	VR264	VR179	VR431	VR483	VR484	VR015	VR217	VR102	VR222	VR142
VR489	VR428	VR453	VR184	VR060	VR474	VR223	VR295	VR089	VR311	VR246	VR030
VR154	VR197	VR400	VR227	VR182	VR022	VR309	VR087	VR289	VR269	VR517	VR016
VR322	VR471	VR237	VR402	VR080	VR437	VR442	VR448	VR504	VR214	VR192	VR523
VR329	VR205	VR404	VR476	VR162	VR335	VR082	VR305	VR040	VR159	VR541	VR271
VR153	VR138	VR387	VR074	VR055	VR496	VR047	VR133	VR256	VR306	VR177	VR109
VR361	VR446	VR173	VR372	VR026	VR451	VR235	VR014	VR497	VR247	VR188	VR181
VR370	VR185	VR125	VR356	VR380	VR261	VR467	VR018	VR056	VR422	VR103	VR417
VR444	VR198	VR500	VR510	VR220	VR405	VR268	VR397	VR416	VR288	VR127	VR244
VR073	VR511	VR010	VR058	VR260	VR083	VR287	VR131	VR172	VR262	VR226	VR067
VR122	VR095	VR363	VR116	VR491	VR048	VR121	VR094	VR294	VR399	VR526	VR213
VR011	VR236	VR144	VR426	VR207	VR443	VR147	VR012	VR208	VR250	VR524	VR068
VR327	VR340	VR303	VR165	VR481	VR317	VR061	VR513	VR430	VR221	VR044	VR440
VR433	VR478	VR326	VR155	VR503	VR036	VR449	VR070	VR161	VR290	VR418	VR280
VR332	VR454	VR003	VR263	VR539	VR373	VR078	VR427	VR429	VR522	VR534	VR423
VR352	VR063	VR432	VR435	VR143	VR194	VR360	VR013	VR218	VR130	VR465	VR537
VR189	VR313	VR007	VR342	VR486	VR391	VR266	VR152	VR382	VR385	VR279	VR277
VR255	VR259	VR378	VR490	VR195	VR228	VR460	VR415	VR017	VR034	VR485	VR175
VR499	VR285	VR506	VR468	VR293	VR452	VR488	VR191	VR368	VR088	VR275	VR158
VR509	VR066	VR019	VR230	VR536	VR041	VR314	VR502	VR529	VR253	VR098	VR031
VR472	VR028	VR166	VR168	VR457	VR480	VR110	VR358	VR045	VR164	VR254	VR521
VR001	VR374	VR284	VR520	VR071	VR183	VR267	VR160	VR167	VR527	VR042	VR212
VR149	VR186	VR436	VR123	VR129	VR542	VR447	VR462	VR169	VR281	VR053	VR174
VR299	VR009	VR343	VR209	VR409	VR069	VR531	VR215	VR046	VR532	VR366	VR533
VR441	VR466	VR316	VR296	VR347	VR341	VR170	VR050	VR243	VR325	VR196	VR027

VR330	VR108	VR384	VR157	VR312	VR241	VR025	VR038	VR394	VR115	VR171	VR470
VR199	VR357	VR210	VR414	VR145	VR386	VR037	VR274	VR463	VR132	VR148	VR464
VR438	VR408	VR333	VR477	VR113	VR538	VR252	VR535	VR344	VR505	VR187	VR508
VR283		VR367	VR224		VR349	VR270		VR035	VR021	VR475	VR092
VR459		VR156	VR077		VR365	VR075		VR439		VR540	VR516
VR445		VR002	VR119		VR201	VR096				VR006	VR514
		VR137	VR388							VR265	VR090
		VR377	VR300							VR308	VR528
		VR086	VR320							VR257	
		VR407	VR469							VR032	
		VR412	VR004							VR099	
		VR461	VR176							VR049	
		VR140	VR376							VR276	
		VR411	VR362							VR272	
		VR240	VR319							VR101	
		VR302	VR307								
		VR124	VR251								
		VR495	VR401								
		VR359									
		VR225									
		VR107									

Příloha č. 6 Rozložení zboží do skupin

ROZDĚLENÍ ZBOŽÍ DO SKUPIN														
A		B				C								
Z906	Z668	Z922	Z878	Z1204	Z1260	Z1229	Z636	Z676	Z1092	Z768	Z696	Z572	Z947	Z557
Z1270	Z1310	Z670	Z1339	Z834	Z648	Z1230	Z738	Z704	Z935	Z812	Z694	Z244	Z234	Z074
Z960	Z667	Z1007	Z856	Z1171	Z863	Z1024	Z912	Z1064	Z779	Z784	Z591	Z849	Z224	Z076
Z1271	Z1266	Z896	Z897	Z1170	Z914	Z981	Z875	Z1346	Z1160	Z328	Z809	Z552	Z129	Z077
Z854	Z1282	Z1086	Z1126	Z1258	Z1167	Z1040	Z755	Z752	Z893	Z767	Z010	Z325	Z974	Z838
Z1088	Z690	Z1057	Z1085	Z1125	Z1240	Z1164	Z776	Z975	Z649	Z825	Z551	Z744	Z976	Z111
Z1293	Z901	Z635	Z1066	Z994	Z650	Z1159	Z1175	Z708	Z1084	Z807	Z971	Z560	Z978	Z138
Z806	Z1038	Z569	Z928	Z565	Z709	Z951	Z1343	Z677	Z1017	Z936	Z177	Z563	Z133	Z934
Z1291	Z1210	Z1130	Z682	Z1096	Z627	Z586	Z777	Z1048	Z760	Z699	Z209	Z822	Z600	Z228
Z826	Z1241	Z782	Z839	Z1121	Z1242	Z634	Z913	Z795	Z1026	Z698	Z991	Z968	Z593	Z184
Z688	Z791	Z1099	Z545	Z1345	Z948	Z1025	Z642	Z943	Z567	Z014	Z156	Z640	Z582	Z605
Z873	Z1071	Z1037	Z1165	Z1180	Z1307	Z787	Z1257	Z1249	Z638	Z227	Z078	Z796	Z195	Z211
Z1289	Z1070	Z862	Z659	Z956	Z751	Z1322	Z624	Z1314	Z607	Z004	Z562	Z335	Z973	Z879
Z898	Z900	Z717	Z857	Z1250	Z872	Z547	Z781	Z700	Z1188	Z757	Z678	Z021	Z686	Z105
Z1292	Z1261	Z720	Z1120	Z1148	Z1275	Z977	Z1302	Z1193	Z1023	Z136	Z608	Z626	Z075	Z207
Z1287	Z1065	Z669	Z653	Z1181	Z1190	Z909	Z1158	Z1220	Z1015	Z090	Z995	Z801	Z958	Z740
Z899	Z870	Z715	Z712	Z918	Z663	Z1080	Z1203	Z823	Z1236	Z763	Z966	Z009	Z959	Z311
Z1262	Z713	Z1306	Z1163	Z746	Z658	Z1147	Z1061	Z1027	Z1030	Z798	Z639	Z251	Z726	Z142
Z765	Z919	Z1191	Z1124	Z629	Z1318	Z722	Z644	Z1320	Z1219	Z643	Z932	Z940	Z732	Z837
Z1316	Z871	Z1143	Z1280	Z756	Z646	Z829	Z743	Z1047	Z1107	Z799	Z213	Z697	Z205	Z082
Z1351	Z725	Z1196	Z660	Z1294	Z1067	Z580	Z921	Z1278	Z844	Z980	Z237	Z550	Z564	Z012
Z907	Z905	Z911	Z753	Z1201	Z1018	Z930	Z786	Z601	Z706	Z889	Z876	Z135	Z559	Z983
Z1272	Z566	Z858	Z759	Z1202	Z953	Z575	Z1200	Z1137	Z1062	Z245	Z817	Z594	Z996	Z003
Z850	Z1264	Z1298	Z739	Z619	Z758	Z1073	Z748	Z1247	Z1199	Z327	Z892	Z334	Z672	Z110
Z544	Z666	Z1100	Z741	Z1006	Z1348	Z1284	Z1098	Z1068	Z665	Z821	Z810	Z788	Z885	Z581
Z1300	Z1281	Z923	Z546	Z684	Z1296	Z835	Z931	Z1028	Z894	Z154	Z036	Z022	Z887	Z044
Z1265	Z1286	Z1206	Z1330	Z588	Z924	Z1149	Z654	Z962	Z1052	Z727	Z597	Z938	Z999	Z033
Z1295	Z718	Z830	Z860	Z1168	Z664	Z1341	Z808	Z790	Z1218	Z221	Z198	Z114	Z016	Z108
Z1308	Z719	Z852	Z1248	Z1050	Z895	Z785	Z1166	Z820	Z656	Z937	Z081	Z883	Z886	Z145
Z685	Z851	Z1321	Z1060	Z1347	Z1123	Z841	Z592	Z1305	Z987	Z964	Z733	Z800	Z997	Z847
Z724	Z1323	Z1246	Z1144	Z861	Z1178	Z824	Z587	Z623	Z1173	Z232	Z761	Z041	Z561	Z146
Z1072	Z1093	Z1049	Z1174	Z869	Z1194	Z651	Z1097	Z794	Z1254	Z089	Z005	Z986	Z882	Z969
Z1267	Z1259	Z673	Z603	Z867	Z1189	Z647	Z961	Z1031	Z549	Z273	Z811	Z736	Z884	Z001
Z1268	Z957	Z773	Z1069	Z578	Z910	Z1019	Z707	Z774	Z701	Z955	Z965	Z614	Z319	Z000
Z917	Z827	Z1274	Z877	Z574	Z868	Z687	Z641	Z927	Z992	Z606	Z972	Z689	Z568	Z034
Z1299	Z1301	Z1128	Z772	Z793	Z1179	Z679	Z576	Z632	Z610	Z239	Z657	Z735	Z881	Z109
Z864	Z1277	Z920	Z1317	Z859	Z633	Z675	Z1094	Z1029	Z989	Z595	Z818	Z243	Z115	Z118

Z683	Z1192	Z771	Z1042	Z590	Z1331	Z599	Z1186	Z789	Z1197	Z235	Z846	Z571	Z150	Z139
Z1285	Z1303	Z674	Z1039	Z925	Z979	Z754	Z775	Z1336	Z625	Z155	Z998	Z945	Z152	Z985
Z716	Z1290	Z1127	Z1252	Z1329	Z579	Z628	Z662	Z1297	Z814	Z845	Z233	Z558	Z731	Z880
Z723	Z714	Z941	Z693	Z671	Z620	Z929	Z749	Z828	Z1344	Z337	Z990	Z954	Z836	Z982
Z702	Z1283	Z1304	Z926	Z865	Z1208	Z802	Z621	Z1340	Z848	Z326	Z730	Z116	Z185	Z103
Z630	Z1279	Z915	Z949	Z598	Z832	Z1053	Z780	Z645	Z1162	Z570	Z939	Z020	Z056	Z891
Z1269	Z902	Z1051	Z1101	Z1324	Z1059	Z842	Z890	Z1087	Z681	Z853	Z011	Z350	Z183	Z153
Z691	Z903	Z855	Z711	Z750	Z1256	Z584	Z764	Z1176	Z604	Z214	Z342	Z742	Z187	Z122
Z1288		Z747	Z543	Z1045	Z766	Z1309	Z577	Z813	Z874	Z161	Z815	Z002	Z226	Z083
		Z1131	Z904	Z946	Z680	Z637	Z1333	Z710	Z778	Z762	Z617	Z338	Z970	Z611
			Z721			Z1276	Z952	Z984	Z770	Z609	Z225	Z831	Z079	Z944
						Z602	Z866	Z1255	Z315	Z217	Z054	Z140	Z734	Z102
						Z548	Z745	Z1172	Z253	Z216	Z613	Z612	Z843	Z833
						Z1063	Z1349	Z589	Z622	Z212	Z816	Z169	Z967	Z104
						Z585	Z573	Z1263	Z769	Z618	Z151	Z013	Z113	Z555
						Z652	Z1238	Z695	Z058	Z095	Z797	Z596	Z132	Z729
						Z804	Z1313	Z1046	Z703	Z692	Z231	Z008	Z134	Z043
						Z1106	Z631	Z819	Z655	Z888	Z615	Z091	Z805	Z554
						Z792	Z1035	Z705	Z312	Z332	Z157	Z993	Z117	Z553
						Z908	Z1215	Z661	Z616	Z783	Z803	Z222	Z032	Z737
						Z950	Z583	Z916	Z119	Z840	Z963	Z223	Z933	Z141
											Z182	Z942	Z988	Z112
													Z055	Z728
														Z556

Příloha č. 7 Rozložení zákazníků do skupin

ROZLOŽENÍ ZÁKAZNÍKŮ DO SKUPIN										
A	B		C							
ZAK001	ZAK013	ZAK026	ZAK041	ZAK055	ZAK069	ZAK083	ZAK097	ZAK111	ZAK125	ZAK139
ZAK002	ZAK014	ZAK027	ZAK042	ZAK056	ZAK070	ZAK084	ZAK098	ZAK112	ZAK126	ZAK140
ZAK003	ZAK015	ZAK028	ZAK043	ZAK057	ZAK071	ZAK085	ZAK099	ZAK113	ZAK127	ZAK141
ZAK004	ZAK016	ZAK029	ZAK044	ZAK058	ZAK072	ZAK086	ZAK100	ZAK114	ZAK128	ZAK142
ZAK005	ZAK017	ZAK030	ZAK045	ZAK059	ZAK073	ZAK087	ZAK101	ZAK115	ZAK129	ZAK143
ZAK006	ZAK018	ZAK031	ZAK046	ZAK060	ZAK074	ZAK088	ZAK102	ZAK116	ZAK130	ZAK144
ZAK007	ZAK019	ZAK032	ZAK047	ZAK061	ZAK075	ZAK089	ZAK103	ZAK117	ZAK131	ZAK145
ZAK008	ZAK020	ZAK033	ZAK048	ZAK062	ZAK076	ZAK090	ZAK104	ZAK118	ZAK132	ZAK146
ZAK009	ZAK021	ZAK034	ZAK049	ZAK063	ZAK077	ZAK091	ZAK105	ZAK119	ZAK133	ZAK147
ZAK010	ZAK022	ZAK035	ZAK050	ZAK064	ZAK078	ZAK092	ZAK106	ZAK120	ZAK134	ZAK148
ZAK011	ZAK023	ZAK036	ZAK051	ZAK065	ZAK079	ZAK093	ZAK107	ZAK121	ZAK135	ZAK149
ZAK012	ZAK024	ZAK037	ZAK052	ZAK066	ZAK080	ZAK094	ZAK108	ZAK122	ZAK136	ZAK150
	ZAK025	ZAK038	ZAK053	ZAK067	ZAK081	ZAK095	ZAK109	ZAK123	ZAK137	
		ZAK039	ZAK054	ZAK068	ZAK082	ZAK096	ZAK110	ZAK124	ZAK138	